全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

McGraw Hill Education

| 半个世纪市场智慧的高度浓缩 |

股市奇才不一样的技术分析

【美】沃尔特·迪默（Walter Deemer） 苏珊·克莱金（Susan Cragin）著
艾 博 译

Deemer on Technical Analysis: Expert Insights on Timing the Market and Profiting in the Long Run



中国人民大学出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市奇才不一样的技术分析

【美】沃尔特·迪默（Walter Deemer） 苏珊·克莱金（Susan Cragin）著
艾 博 译

Deemer on Technical Analysis: Expert Insights on Timing the Market and Profiting in the Long Run

中国人民大学出版社
·北 京·

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目（CIP）数据

股市奇才不一样的技术分析/（美）迪默，（美）克莱金著；艾博译．—北京：中国人民大学出版社，2014.7
ISBN 978-7-300-19668-8

Ⅰ．①股… Ⅱ．①迪…②克…③艾… Ⅲ．①股票投资-投资分析 Ⅳ．①F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2014）第 152521 号

股市奇才不一样的技术分析

［美］沃尔特·迪默 苏珊·克莱金 著

艾博 译

Gushi Qicai Buyiyang de Jishu Fenxi

出版发行	中国人民大学出版社		
社　　址	北京中关村大街 31 号	**邮政编码**	100080
电　　话	010－62511242（总编室）		010－62511770（质管部）
	010－82501766（邮购部）		010－62514148（门市部）
	010－62515195（发行公司）		010－62515275（盗版举报）
网　　址	http://www.crup.com.cn		
	http://www.ttrnet.com(人大教研网)		
经　　销	新华书店		
印　　刷	北京中印联印务有限公司		
规　　格	180 mm×250 mm　16 开本	**版　　次**	2014 年 8 月第 1 版
印　　张	16 插页 1	**印　　次**	2014 年 8 月第 1 次印刷
字　　数	178 000	**定　　价**	45.00 元

版权所有　侵权必究　印装差错　负责调换

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

译者序

如果你没投资过股票证券，或者投资过、或者正在投资，又不太成功，看看这本书，你会受益良多。如果你在股市栽倒过，看看这本书，你会受益更多，因为你有亲身的体验，而这个体验，如迪默先生说的，“刻骨铭心”。读这本书对今后的投资会有更好的指导作用。

在中国读过政治经济学的人都知道，美国 20 世纪 30 年代出现过大萧条。后来，似乎没有什么大的财经方面的灾难，直到几年前美国房地产市场泡沫破裂。没有深入研究过经济的人，大体只了解这么多。

其实，就美国股市而言，多年来有过“沸腾年代”的辉煌，更有许多次“崩盘”。小的不说，还出现过许多大的崩盘，如 1962 年、1987 年和 2007 年。1962 年大崩盘之前，就有两位技术分析人士提前预测到大崩盘的到来。于是，本书的作者迪默先生燃起了对股市，特别是对技术分析的兴趣。1963 年，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

迪默先生进入华尔街工作，到 2010 年退出时，他在华尔街的证券市场已经摸爬滚打了 47 年。然而他退而不休，还是继续做这方面的工作，写文章、写书、开论坛，所以，他写书的时候说自己有 49 年华尔街工作的经验。

写书，是这位充满正义感的老人对社会的回馈。关于制图表的具体操作，他很谦虚地让给别人，他在附录中列举了一个很全面的清单，上面有书名和网址。所以，请不要心存幻想，不要以为看了他的书你就知道该如何操作，如何赚钱了。在他的书里，介绍的是宏观的投资理论，投资的心态，最重要的长期图表的解读，以及在什么时期应该往哪个方向投资等。这些都是经验之谈。有什么比经验更有价值?

赵本山的小品《捐款》里有句台词："美国人牛成啥样了，不也上咱这儿借钱来了吗?"这句话让很多人捧腹，同时，也让人深思为什么。迪默先生在他的书中对美国整个社会的经济问题以及股票证券市场的问题进行了深刻的剖析。语调时而轻松调侃，时而忧郁感叹，更对人们的投资心理做了深刻的剖析。并且，他还对整个社会的经济周期规律做了介绍。从规律出发，迪默先生也预测了多少年后美国又会出现一个沸腾的年代。

前车之鉴可以供后人学习。现在，通过这个中译本，中国的读者可以多了解这位资深华尔街人士的智慧：如何当个有正确心态的投资人；要投资，不要投机，更不要赌博；要看长线图，不要看日线图。为了不剧透太多，请读者自己从书中摘取前人的果实。眼下中国的信托产品、投资产品正在面临的难题，是不是和迪默先生所说的华尔街制造投资产品的情况很相似呢？在急功近利、人心浮躁的年代，智慧老人的话是不可多得的财富。

在译稿完成之际，我向迪默先生转达了中国人民大学出版社请他写中文版序的意愿。迪默先生二话不说，关于序言只回复了三个字："foreword to follow"（"序随后就到"）。可是，过了一个月，我还是没有收到他的序言。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期间也有电邮往来，但他只字不提序言的事。又过了几星期，他说他犯难了，因为他没有资格对中国的股市发表评论，更没有资格预测它。他表示，技术分析的图表已经是"universal language"，译者对他的这句话的解读是："技术分析的图表就是放之股海皆准的准则。只要做好图表的分析，中国股市的起伏涨跌也是可以预测的。所以，不用老默来预测了。"不过，后来迪默先生还是发来了他的序言。

在此要感谢人民大学出版社的曹沁颖女士给我这个机会翻译此书，我再次感受到翻译工作的意义与利益，从中学到了很多。当然，我更该感谢迪默先生通过这本书把他的经验与世人分享，也感谢他在翻译过程中给予的支持与解答。

艾博

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中文版序

技术分析是用来分析股票、财经市场以及相关的投资人心理因素的，它与其他形式的财经分析不同，是一种放之股海皆准的通用语言，因为其根据是两个普遍的概念——图表和人类行为。

如果你把伦敦或纽约的一个基本面分析报告给中国人看，基本上可以肯定他们看不懂。反过来，如果你把中国的基本面分析报告拿给在伦敦或者纽约的人看，你几乎也可以打赌说他们看不懂。不过，如果你把技术分析最基础的元素之一——股市的图表——拿出来，不管在哪里，北京、伦敦还是纽约，或者世界上其他任何地方（任何一只股票的图表都行），只要有股市，那里的人就都能轻易看懂。同理，人类的行为也是技术分析的另一个最基础的元素，因为不管是在北京、伦敦还是纽约，或者世界上其他任何地方，人都是一样的，他们都有一种趋势，在股市触顶时过度贪婪狂热，又在股市触底时过度悲观恐慌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因此，有技术知识的投资者可以看懂技术分析的基本元素——价格图表与主流投资心理。本书主要讨论的就是这两个元素。同时，我作为技术分析员拥有近50年的丰富经验，这一点对证明本书中的一些观点也有很大的帮助，我的见闻轶事在书中亦有提及。

我必须强调，技术分析是投资过程中最重要的环节。对投资者来说，价格是最重要的，投资者买的是股票，而不是股票所代表的公司；投资者是在股市里弄潮，不是在经济里打滚。诚然，股票和股票所代表的公司确实有重要的联系，股市与整个经济亦然。但是，绝对绝对不是一对一的关系。股票走势绝对不会跟公司的运营情况步伐一致，股市也不会跟整个经济同步。为了更好的说明这个观点，请看书中的图6—2，那是我的最爱——1970—1981年麦当劳公司的股票价格图。在那段时间，公司的收入增长了400%，但是股价却跌了50%。换句话说，即使投资者了解麦当劳公司的发展，他们还是在股票上赚不了钱，因为他们买的是麦当劳公司的股票，不是公司本身。

我衷心希望，这本书能够让读者对技术分析这一通用语言有更多的了解，这是投资过程中最重要的环节。书中列举了不少图表作为范例，但是解释的语言是英语。因此，我要感谢本书的译者艾博先生把我的信息传递给中国的读者。希望你们喜欢这本书。更重要的是，我希望你们能在读完本书之后，从中获益，对技术分析有进一步的了解。

沃尔特·迪默

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

致 谢

我们想要感谢我们的经纪人——《文学服务》的 John Willig，还有麦格劳-希尔出版公司的 Mary Glenn、Morgan Ertel、Daina Penikas、Sara Hendricksen 以及 Tania Loghmani。

两位作者的配偶——Bobbie Deemer 还有 Mark Ungewitter 都给本书提供了很多意见和建议，校对书稿并给我们支持与鼓励。本书中的不少图表是 Mark 找来的。另外 Chartstore.com 的 Ron Griess 专门帮本书绘制了不少图表。Stephen Pope、June Black 还有 Penny Wolfe 提供了非常重要的意见并进行校对。Wine HQ 公司提供了电脑方面的支持，Diane Gallagher 在短时间内提供了迪默的照片。

另外，我想特别感谢那些在我的事业中以及在本书的写作中给我指导并鼓励我的所有人。这些人后文都会提到。有两位人士我必须特别感谢。第一位是 Bob Farrell。从我们认识的第一天起直到现在，Farrell 都一直在指导我、支持我。第二位是 Dean

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

LeBaron，他一直给我灵感，给我鼓励。另外，Mike Epstein 对所有认识他的人都有启发，我希望他能见到这本书问世。我还感谢富达公司技术部的 David Keller、Mark Dibble 和 Susan Berger，他们多年来邀请我多次参观他们的图表圣殿，David 还同意我在书中使用一张图表圣殿的照片。（之前我还不知道这是天大的荣耀，直到有一天 Susan 知道了之后说："哇！他们从来不让在里面拍照。"）我太太 Bobbie 也值得特别表扬，她在我写书的时候，以及我其他的努力过程中，给我爱与支持。如果没有她，我不知自己将何去何从。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前言

1963年开始，我在美林公司工作。第二年我就开始做全职的技术分析员。这么多年来，我非常幸运能够和一些最出色的技术分析员一起工作，向他们学习。他们当中有家喻户晓的人物，如鲍勃·法瑞尔，也有一些只在业界享有盛名但大众基本上一无所知的人物，如斯坦·博格。

我想通过这本书与大家分享我跟这些好老师一起工作时学到的经验，同时也分享我自己长期的经验（经验也是股市最好的老师）。不过这本书并不是另一本全面介绍股市技术分析的书籍，别人已经写过太多了，也比我写得好。这本书也不是投资大全。可以选择的领域非常有限，这使得我们很难取舍。但是，我希望每个人——不管是经验老到的职业财务管理经理，还是一般的公众投资人（大家都很少获得华尔街的认同，这很可惜），都能从这本书里寻找到投资的智慧，并且能够真正获益。

想写这本书的念头很早以前就有了。现在我就要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

退休了，时候应该到了。我非常渴望能有什么人可以为我提供帮助。通过朋友和一位知名作者，我认识了一位财务管理经理，他太太苏珊·克莱金说她愿意与我合作写这本书。我们最初想把新书的名字定为“别说那是运气”，但我越写越觉得跟她合作真的真的就是运气。她总是兴高采烈，而且自始至终一直充满创造力。没有她，这本书根本写不成。

在华尔街干了47年之后，我于2010年12月“退休”了。但是股市的细胞已经融入我的血液，我时常还是会写一点东西，谈谈我想说的；给老客户和老朋友写点东西。他们也很好心，偶尔也寄一点钱给我添补一下我的养老金。

技术分析师都是退而不休的，勇往直前，图表画不停。

2011年秋天，我写这本书的时候，大多数人都感觉他们的储蓄和投资已经岌岌可危。金融市场和经济情况一片混乱，失业严重，未充分就业情况也很严重，我们的经济似乎只消费不生产，政府的开支政策似乎是个无底洞。

很多人在想，政府一定会有解决这些问题的妙招。他们大错特错。

我们的经济正处于一个巨大的结构性重组阶段，并且这种重担将会旷日持久。我们的信用已经耗尽，我们的经济体制、我们的政府还有我们的消费者，都已入不敷出。需要很长的时间才能挽回过去所透支的一切，才能恢复发展经济所需要的投资和存款。

与此同时，股票市场也处于漫漫熊市之中。十多年来，股市最多只能算处于横盘整理状态。这样的投资环境和我们以前通常的环境相比，非常非常的严峻：投资者需要非常非常努力，才能赚回“正常的”回报。

在这样的时期，投资者需要为自己的投资负起责任，做那些经纪人和共同基金不会为他们做的事情——也就是说，他们需要把握好股票买卖的时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

机，低买高卖。其原因是：漫漫熊市一般处于横盘整理状态，表现形式为短线剧烈波动。精明的投资者必须知道如何充分利用这种波动，在最佳时间买入卖出，获得最高回报。

买入卖出需要在正确的时刻进行，这是已经证明了的。但大家都认为它非常危险——对短线交易者有效，或者对那些极度抗风险的投资者有效。但是，本书会证明，以上观点错了，或者说，它是可以纠正的。

首先，即使在把握买卖时机方面有错误，也好过不去把握买卖的时机。

根据分析师盖瑞·弗里兹的一项调查，从 1990 年到 2011 年的 5 月，标普 500 指数上涨了 278%。但是，如果你在机会最佳的 20 个工作周里没有交易，你的股票会下跌 1.3%。这类研究通常都会得出这样典型的糟糕结论。不过，这类研究没能指出的是：所有机会最糟的和大多数机会最佳的工作周都是在周期性下跌时期出现的。但是，即使你计算好了交易时间，而且在机会最糟的 20 周以及机会最佳的 20 周内没有入场交易，你的股票还是会上涨 380%。这么干确实算不上是准确把握了买卖的时机，但是，结果却比“买进——持有”这样的策略所得到的上涨 278%的结果要好很多。另外，请注意，高手并不需要在最底价的时候买入、在最高价的时候卖出。技术平平的买手也可以获得高于“买进——持有”的策略所得的结果。

当然，弗里兹的分析是在股市上涨时期做的。而现在看来，股市基本上在今后几年都将呈现横盘整理的状况。在这个时候，确定准确的买卖时间不仅将是最佳的赚钱手段，而且是唯一的手段。当然，你还得把钱守住。

在长期的熊市里，许多小投资者都很气馁，甚至黯然离场。我的好朋友，当时在考夫曼·阿尔斯博格公司的约翰·汉莫斯劳是这样说的：“牛市的时候，你每天都看你的股票，看涨了多少。到了熊市的时候，你每天连看都懒得看。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

小投资者之所以会离场，是因为他们的“买进——持有”策略在熊市里不起作用，而且他们自己心里也清楚。不过他们没有信心找到正确的买卖时机。希望我的这本书能为他们建立信心。

我的这本书里写了很多股市轶闻，我的生活和工作方面的经验。有些很搞笑，每个故事都很有意思，但都会讲述一个道理。我们以前经历过的历史在不断重演，如新的规范、股市泡沫和崩盘、萧条和危机以及望眼欲穿的恢复期，这些我们都经历过，今后也还会再次碰到。我的良师鲍勃·法瑞尔说：“真正重演的不是历史，而是人类的行为。”

我在股市工作了近 50 年，一直在用技术分析的方法寻找最佳买卖时机。这么做有很好的理由，而且我认为，在现在以及今后的几年，这么做是必需的。

所以这本书才应运而生。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2009—2013年获奖书目

《经济运行的逻辑》

荣登2013年新浪好书榜、《第一财经日报》金融阅读榜、《新京报》书香榜。

资本市场最具影响力的宏观经济学家之一高善文研究思路大起底，中国经济的另类分析框架。

精装本2014年重磅推出。

《正义的理念》

荣登2012年度《光明日报》好书榜、新浪网年度好书榜、凤凰好书榜、公民阅读榜等各大好书榜。

诺贝尔经济学奖获得者阿马蒂亚·森关于正义最重要的论述。

《大国兴衰》

荣登2012年度《第一财经日报》金融投资阅读榜、人民网好书榜。

《天天新报》2012年度图书排行榜经管类唯一入选。

比小说更生动，比历史书更真实，华尔街金融家揭示大国兴衰密码，启示中国转型路径。

《资本是个好东西》

“2012年和讯华文财经图书大奖”之年度15大财经图书之一。

中国老银行家对中国市场经济之路的回顾和展望。

《中国，你要警惕》

2011年度人民网理论频道推荐读物、人民网推荐好书。

直指增税减税等社会热点，直踩分配不公等社会痛处，国家博弈关键时刻的震撼力作。

《毁灭优秀公司的七宗罪》

荣获《经理人》杂志“2011影响中国管理实践十大图书奖”。

诊断治愈企业的疑难杂症，预防摧毁企业的致命恶习。

新版2014年9月重磅推出。

《私有化：成功与失败》

荣登《中国图书商报》2011年度十大好书榜。

回顾私有化在各地的发展历程，点评私有化的是非功过。

《4G革命》

“2011年和讯华文财经图书大奖”。

就无线技术革命提供最有价值的商业建议。

新版2014年重磅推出。

《公司的灵魂》

荣获“2010年和讯华文财经图书大奖”。

企业身份特征管理大师的经典之作，解决企业管理中最基本的“我是谁”这一问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

财智精品阅读

《经济运行的逻辑》（精装）

作者：高善文

资本市场最具影响力的宏观经济学家研究思路大起底，中国经济的另类分析框架。

《互联网金融手册》（精装）

作者：谢平 邹传伟 刘海二

中国互联网金融理论奠基人最新力作，互联网金融理论和实践集大成之作，互联网金融浪潮下不得不读之书。

《中国影子银行监管研究》（精装）

作者：阎庆民 李建华

银监会副主席阎庆民最新力作，对影子银行问题最权威的研究之一，了解中国影子银行问题不得不读。

《经济指标解读》（珍藏版）

作者：伯纳德·鲍莫尔

投资者和职业经理人读懂经济数据必备，洞悉未来经济趋势和投资机会，对每一个经济指标的解读精妙、透彻。

《如果巴西下雨，就买星巴克股票》

作者：彼得·纳瓦罗

读懂财经新闻、把握股市逻辑的最佳读物，投资大师吉姆·罗杰斯倾力推荐。

《最有效的投资》

作者：阿兰·赫尔

畅销多年的投资经典，简单有效的低风险投资技巧，每周一小时，战胜专业投资者。

《读懂经济指标 洞悉投资机会》

作者：埃维莉娜·M·泰纳

价值极高的投资和商业决策参考书，理解经济运行必备。

《股市奇才不一样的技术分析》

作者：沃尔特·迪默等著

华尔街股市奇才半个世纪市的智慧的高度浓缩。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Walter Deemer & Susan Cragin

Deemer on Technical Analysis: Expert Insights on Timing the Market and Profiting in the Long Run

0-07-178568-X

Copyright © 2012 by McGraw-Hill Education.

All Rights reserved. No part of this publication may be reproduced or transmitted in any form or by any means, electronic or mechanical, including without limitation photocopying, recording, taping, or any database, information or retrieval system, without the prior written permission of the publisher.

This authorized Chinese translation edition is jointly published by McGraw-Hill Education and China Renmin University Press. This edition is authorized for sale in the People's Republic of China only, excluding Hong Kong, Macao SAR and Taiwan.

Copyright © 2014 by McGraw-Hill Education and China Renmin University Press.

版权所有。未经出版人事先书面许可，对本出版物的任何部分不得以任何方式或途径复制或传播，包括但不限于复印、录制、录音，或通过任何数据库、信息或可检索的系统。

本授权中文简体翻译版由麦格劳-希尔（亚洲）教育出版公司和中国人民大学出版社合作出版。此版本经授权仅限在中华人民共和国境内（不包括香港特别行政区、澳门特别行政区和台湾）销售。

版权© 2014 由麦格劳-希尔（亚洲）教育出版公司与中国人民大学出版社所有。

本书封面贴有 McGraw-Hill Education 公司防伪标签，无标签者不得销售。

北京市版权局著作权合同登记号：01-2014-3935

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目 录

第一部分 为什么要用技术分析?

第 1 章 谁是“普通”投资者？什么是“购物篮”？/ 3

第 2 章 什么是技术分析？为什么要使用技术分析？/ 19

第 3 章 到底有多难？我能行吗？/ 33

第二部分 技术分析的原则与使用

第 4 章 供求关系与心理 / 37

第 5 章 决定买卖时机以及选择股票 / 45

第三部分 制图技术与图形

第 6 章 图表：价格、时间与情绪的直观综合表现 / 61

第 7 章 一些重要的长线图表 / 71

第 8 章 平均价与均值回归 / 79

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四部分　周期与波动

第 9 章　基于市场的周期 / 95
第 10 章　不基于股市价格的周期 / 104
第 11 章　峰顶与谷底 / 109

第五部分　指　标

第 12 章　趋势指标 / 121
第 13 章　市场板块指标 / 133
第 14 章　货币指示器 / 144
第 15 章　反向指标与情绪指标 / 147

第六部分　投资基础知识

第 16 章　挑选个股 / 153
第 17 章　警告指标 / 158
第 18 章　不按牌理出的牌 / 162

第七部分　给困惑者的一些建议

第 19 章　股市在跌，为什么要买进呢？/ 175
第 20 章　疯狂—恐慌—泡沫 / 184
第 21 章　华尔街不是你的朋友 / 189
第 22 章　华尔街把投资变成赌博了吗？/ 194

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八部分 其 他

第 23 章 应遵守的法则 / 199

第 24 章 “算我幸运” / 209

第 25 章 未 来 / 228

附 录 / 230

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一部分

为什么要用技术分析?

第 1 章　谁是“普通”投资者？什么是“购物篮”？
第 2 章　什么是技术分析？为什么要使用技术分析？
第 3 章　到底有多难？我能行吗？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 1 章

谁是“普通”投资者？什么是“购物篮”？

“普通”投资者

如今的股市“普通”投资者可能有些钱，但并不富裕。他们或许有 40 多万美元在账户里，可能有些存款可以用来投资，但是他们对自己的退休生活还是很担心。他们知道，在退休的时候，自己需要比现在更多的钱来维持生活。

他们的安全保护网——社会福利保障和公费医疗都岌岌可危，因为政府疲于应对不断增大的赤字。收缩政府财政赤字的工具——货币贬值，将会在今后的 15 年，使所有的货币贬值一半。

人为的低利率使得无风险投资——如国库券利率和银行存款利率——的回报率低到没有任何吸引力的程度。

医疗健康的费用犹如天文数字，又像是个黑洞。到医院住上几天，真正

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

让医生看上一个钟头，看似简单，加起来可能得要几十万美元。即使有医疗保险，需要自己掏腰包的那部分也相当可观。

基本生活费用也只会升不会降。税、能源还有食物的价格都在上涨。

大多数美国人的主要资产是房子，但是房子未来的价值很成问题，全美许多地方的住宅房产价格一直在下跌。并且，每个州都在应对收入减少的问题。公立机构，特别是学校，会试图通过增加土地税来创造一些收入。这会使买房族的月供增加，并且使住宅房产的平均价值降低。因为大多数买房的人根据每月需要还的钱的总数来决定是否买得起房子，而这个每月还钱数还包括一项越来越高的税金。

我们估计食物也会越来越贵。全球变暖、地下水供应减少、全世界人口不断增多，还有不断提升的生活水准，都会把食物价格越抬越高。

能源的价格会影响中东和非洲产油国的稳定。最近日本的核危机增加了大家对核能源的顾虑。

美国政府应对这些问题的对策所围绕的“核心”是消费者价格指数(CPI)，这是个不真实的数据，因为它没有把能源和食物的费用考虑在内，而这两种东西的价格会飞速提高。①

那我是不是得找份兼职工作呢？

没那么简单。

我们的实际失业率和不完全就业率加起来是25%。

政府对于失业率的定义过于狭窄，没有包括那些放弃找工作，或者开始从事非全职工作的人。有些高薪人士被裁员后，为了养家糊口只好做出巨大

① 本书基于美国的情况写作而成，对于经济状况、政府决策等方面的描述不可适用于其他国家，特别是我国。提醒读者注意。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

牺牲，从事一些搬运工作、重新培训技能找其他工作，并且/或者接受非常低薪的工作。在计算失业率的时候，这些都没有算进去。年轻人找第一份工作的时候，没法找到“真正对口”的，只能找非全职工作，或者从事低薪的零售业，并且他们还住在父母家的地下室。在计算失业率的时候，这些也都没有算进去。

即使政府公布的失业率数据正确地反映了目前的经济情况，即使数据能够反映真正的失业率、不完全就业率以及非常重要的消费者商品价格的上升，政府又能做些什么呢？政府负债累累，自身难保。

我们的经济需要创造超大量高薪职位。但是职位在哪儿呢？

私营企业过去在建筑、制造还有农业方面创造了许多就业机会，这非常重要，而且非常必要。但是建筑行业现在一团糟，它们现在不在美国本土生产消耗品。大多数耐用消耗品也不在美国生产了。农场要机器不要人。在美国各地，这些重要工作都变成了非核心工作，需要依靠可支配收入以及顾客的选择。而这选择正确与否，就交给读者自己来衡量了。中产阶级的就业情况集中在金融服务业和房地产开发与销售业，工薪阶层则以零售业和餐饮业从业者为最多。但这些都得依靠顾客的个人选择，这样的需求可能转眼就会消失得无影无踪。

过去曾是高薪铁饭碗的工作——公务员、警察、消防队、老师、护士等——如今少之又少，而且抢的人多。军人，这个以前少有人问津的行业，如今也是很多工薪阶级年轻人首选的职业。

其实，这些好工作的真正好处是医疗保险高、退休有保障。几年前人们还都嘲笑说，只有那些没想象力的保守工人才会渴求这些福利。真是讽刺啊，这些工人的想法如今竟然变成了“贪婪”的代名词，因为，我们的医疗保险以及照料的费用已经变得如此之高，是他们开始工作的时候无法想

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

象的。

但这些工作也都不能保持长久。看看那些愤怒的纳税人如何要求长期高效以及减少市政服务；看看那些愤怒的选民如何要求政府不再强求增加开支，特别是对学校和社会服务的开支；看看那些当选的政界人士如何如履薄冰地跟工会重订合约。

你已经看懂了，对吧。靠工资收入今后似乎是没有盼头了。至少在短期内，失业会成为普遍的现象，而且没有快速的解决方法。

想要投资的人需要比以往更积极存钱，还要趁早开始存钱。他们还必须做出正确的投资选择。不幸的是，大多数人都投错了。

➤ 购物篮

哪些是错误的投资选择呢?

小额投资人过去都渴望有个多样性投资组合，如现金、股票（通常小额投资人都放在共同基金里），以及债券等，然后期待有个合理稳定的回报。多样性投资是个魔咒。在挑选股票的时候，魔咒会说，“买进——持有”。也就是说，选一个投资组合，要么是共同基金或者是某只股票，然后一直持有。

交易比较多的投资人会经常大规模交易，然后盯着他们的购物篮，看经济新闻，看财经消息，看公司报表。

这两种做法都可能带来收益。但是投资人真正的大敌是他们自己。

如今的投资人都被迫追求高回报率。

之前的股票投资回报率都高过平均值，大家也都一直以这个高回报率为基准。很多人现在都希望在股市投资一年之后，能够获得7%、8%或者9%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的回报率。

对于退休人士来说，他们的投资心态尤其如此，只想着回报率，想着投资利润，这关乎他们退休后收入的多少。魔咒再次响起——“我不要动用我的本金”。他们都想依靠利润来满足生活所需。

20 世纪 80 年代通货膨胀严重的时候，退休投资人从货币市场基金得到 15%的回报，他们都以为今后很长一段时间都可以有这样的回报。但是，他们慢慢看到，回报率渐渐恢复较正常的数值，而且不幸的是，现在已经低于正常的水平。现在，货币市场基金的回报几乎可以忽略不计。

在 2000—2010 年间出现股市灾难之前，投资股市的人多年来一直被高回报率所迷惑，所以他们一直都按照 7%～9%的复合回报率来预计他们退休后年复一年的收入。

我认识雷·迪沃的时候，他刚进斯潘塞·特拉斯克公司工作，现在他是财经市场历史研究员。他说，一个人在寻求高回报率的过程中损失的钱，比被别人拿着枪顶着的时候损失的要多很多。他说的没错。如今的投资人想要获得 7%～9%的回报，需要冒更多的风险。而且，今后会越来越难。纵观历史，正常无风险回报是通货膨胀率加上 3%。目前，无风险和低风险回报几乎萎缩至零。

犯这种错误的不只是普通人，还有专业的投资经理。养老基金也身处困境，原因是他们预测的复合回报是 8%；而且谁也搞不清楚到底要从哪里才能搞到这么高的回报。

要高回报，总是——是的——“总是”会有更多的风险。

有些金融界人士会很高兴地对他们的客户说，他们可以有 7%～9%的回报，而且没有风险。但是现在已经看不到没有风险的高回报了，可能今后也不再会有了。真正的无风险回报应该是通货膨胀率加 3%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

世上没有免费的午餐。如果什么东西听起来太过动人，那它一定有问题。不过，很多退休人士还不能接受“太过动人”的观念，不能接受如今的现实。

要赚钱就得冒些风险。如果投资者相信什么风险都没有，那就是自欺欺人了。

➤ 美联储操纵利率，小投资者没有现金或者现金等价物

小额投资人通常无处投放他们的现金，因为利率一直被控制在非常低的水平。银行储蓄存款的利率只有0.5%，有些金融机构甚至不接受客户的现金存款。所以一大批现金流出储蓄、储蓄债券，甚至国债，因为那里没有回报可得。当然，这也会影响银行贷出的金钱的数量，但那是另一个问题了。

所以，如果你手头上有多余的5块钱，你会把它投在股票市场。这就无形中人为地把股市给抬高了。

利率如果开始上升，只会给个人投资者和当地的商家企业带来各种不良影响。最大的影响当然是政府国债，兑现这些债券需要巨额的资金。但是如果利率上升（那是迟早的事），那么债券的价格就会下跌。这可能会导致股票价格出现拉锯的现象，因为大家会取回现金，现金比较安全。现如今的股市充斥着恐惧气氛和不确定性，投资者非常紧张。如果利率上升，很多人就会立刻从股市中把钱撤出，还会哈哈直笑，银行的利率是3%，挺好的，而且有联邦储蓄保险公司来担保。如果其他的回报都是负数，那么能有3%的回报确实已经不错了。

所以，我是不是该买进黄金，藏在床底下？

以前，在金融资产价值前景不明朗的时候，投资者会买进实物资产，但

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是这个循环已经被打乱了。

以前确实有这样一个循环，各阶段长度不等，在金融资产和实物资产之间徘徊。投资者有时候喜欢金融资产——股票证券等，有时候又喜欢实物资产——地产、黄金等。一般来说，如果金融资产不吸引人，大家都会转向实物资产。但如今，并不是所有实物资产都那么吸引人。

中产阶级的典型资产是地产。不过，现在的地产业一团糟。就平均收入来说，现在全美国大多数地方房价还是过高。而且，现在还有很多在地产泡沫中留下的断供房屋需要我们来清理，清理完了，房地产业才有可能重新振作起来。大多数中产阶级人士买地产都靠按揭，需要每月支付贷款。现在的利率几乎为 0，今后总会往上调，到那个时候，月供就会更多。另外，地税也会大大提高，因为当地政府需要支付员工的医疗费用和退休金，还需要保障教育。所以，月供数量不断增加，房价就会跌。

请记住，房子只是个住的地方。而你选择在那里住，是因为你有工作，有税务上的安排，还因为有学校和其他设施。因为一切都是不确定的，所以房价也不会确定，而且在很长一段时间之内都难以确定。

从长远的角度来看，地产可能真的是个好的投资方向，但是会有很多短线的问题。

其他的实物资产也有一定的问题。一些比较有钱的人投资艺术品、黄金和其他商品。但是投资商品很难掌控，因为除非你真的买进，然后再卖出。打个比方吧，买铜，大多数人根本就别考虑了，因为你还得找地方储藏。

那么，现在的问题是，该怎么办呢？黄金仍被看好。不过，假设你买了黄金。你是真的买进了黄金，还是把货币给卖出了呢？

那么我把钱交给经纪人就对了，是不是？

大多数在人面对一些能够管理的风险的时候，通常会首先想到找专业人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

士谈谈，找个经纪人谈谈。

如今，绝大多数的金融业者只是负责收集资产而已。在你把钱交给他们的时候，他们的任务就完成了。

普通投资者应该对以下内容有基本的了解。

大多数经纪人拿底薪，然后根据交易额赚佣金。佣金基本上靠以下两个因素：（1）经纪人手中总共有多少资产；（2）客户进行交易时经纪人提取的佣金比率。所以，经纪人想尽可能地增加手中控制的资产数量，不管他有没有时间、有没有技术来管理。再者，经纪人可能会鼓励客户多做交易，买进资产，这样，他们就可以多赚佣金。他们还可能鼓励客户超额交易。

如果股市不好，价格下跌，经纪人手中控制的钱数自然可能会减少。这个钱数一少，经纪人的收入就减少。所以经纪人必须找新的资产来让他管理。同时，如果股票价格在下跌的话，最安全的投资就是持有现金，投资者自己来管理比较便宜。所以，有经纪人会说，他有一套方法，会比市场的回报要高。

那个经纪人就在骗人。他们老骗人（基本如此）。

那么我就买个共同基金，守着不放，对吗？

不一定。现在的环境不一定适合专业财务经理来管理共同基金。

专业财务经理所处的环境犹如多刃剑。（1）他们管理的账户数量必须不断增加；（2）账户数量的增加必须高于股市的升值速度；（3）他们管理的账户必须比竞争对手多。我见过江湖老手在股市表现好的情况下仍然抱头痛哭，因为他的基金净值涨了 1%，而他对手的基金净值涨了 1.3%。所以，虽然当天股市表现好，他却成绩不佳。即使他的业绩比昨天提高了 1%，却因为比对手低了 0.3 个百分点，他依然是个失败者。真可怕！好的财务经理

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

必须心理素质好，得要有一个能消化各种苦难的铁胃才行。他们每天每时、每分每秒都在关注业绩，给自己打气。

这样的氛围促使财务经理不得不多面对短线的风险，赚取短线利润。他们研究非常短线的图表。但是，从长期来看，这样的风险必定会有不利的时候。

还有另一个问题。市场如果在下跌，不是所有的财务经理都会转投现金。有一些基金一直能够满仓操作。如果是这种情况，如果他们担心市场转差，会买进自己认为最安全、波动最小的东西，这可能是现金等价物。许多共同基金公司不再会让财务经理的现金持有量高于 5%，任何大公司的养老基金管理公司也不会这么做。他们会说：“我要你满仓操作。20%放在低市值股票上，10%放在新兴市场上，等等。但是我们要把 20%的资产放在优质增长组合里。所以，你要随时保持满仓操作。如果需要现金，我们自己去筹钱。”

所以，单个基金和单个财务经理的灵活度很低很低，因为约束他们的条条框框太多。

过去，财务经理可以持有 50%的现金，这没有问题，唯一的风险是他们的饭碗。现在他们基本上不可能这样做了。所以很多财务经理都需要更艰难地维持他们管理的个人账户的数量，而不是他们手里的钱。如果你知道他们要面对的条条框框，那真是触目惊心。

如果需要现金，他们不得不造假。

但是，我不需要从账户里取钱出来吗？

需要。而且，这样做会对股市造成另一种压力。

当“婴儿潮”时出生的那一代人活到 70 岁的时候，他们必须从个人退休账户中取出一些钱来。这样做会在今后的 20 年中给股市造成压力，使股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市的价值降低。

那么，哪些人应该自己管理自己的投资？我吗？每个人都该这样吗？

对于这个问题你自己可以做出最佳判断。但是，总的来说，大家应该更多地来管理自己的投资。而且，那些没有能力亲自管理自己投资的人，也应该更积极地关注他们的投资。有一幅漫画，画的是一个经纪人的办公室，他的门上贴着公司的座右铭：

"把你们的钱变成我们的钱。"

这真是对经纪人生意赤裸裸的描述。

基金管理经理的指导原则

普特南成长基金是约翰·莫里斯管理的公司。我在那儿工作的时候，普特南公司是最大的基金公司。曾经有一度，他的做法比投资政策委员会的人都还懒散。投资政策委员会主要都是些行政清算人员。有一天，他被老板叫进办公室。老板说道："你的基金只投出了75%！我们的规定是至少要投80%～85%。你也是投资政策委员会的成员，所以，我要你投到80%。立刻！现在！"莫里斯立马就把5%的钱买进了美国电话电报公司（AT&T）的股票。在那个时候，那个公司是最最"孤儿寡母型"的股票，价格稳定，年年分红。买这类股票不是指望它会增值。

老板就问他："啥意思？"

莫里斯说："你说我要投到80%，可你没说要我怎么投。"所以他就找了个最安全的投了。而且，莫里斯通常也都做对了，是那些投资政策委员会的人错了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不过，共同基金还是比经纪人实用，对吧？

可能。共同基金的管理经理只负责一个投资资金池。如果一个经纪人管理着 30 个或者 300 个账户，你应该可以想到，这个经纪人不可能对每一个账户都花很多时间。

投资共同基金的最大风险是错买。之所以如此，是因为共同基金是根据广告所宣称的以往业绩来吸收资金的，而以往业绩往往会误导投资者。

第一，只有强大的基金公司才能幸存。以往业绩较差的公司往往会被收购，并入大公司；而且，只有大公司的优良业绩才得以公开。所以，在 2011 年 6 月的时候拥有良好业绩的基金，其规模会突然在 7 月份扩大四倍，而且会携带很多不良投资。如果你 9 月份投了钱，10 月份就会发现这个公司的投资组合良莠不齐。

第二，公司大小也很关键。小型基金公司可以做到很灵活并且可以创新。但是，好的回报通常会吸引很多新资金的注入。一个好的经纪人可以管理好 200 万美元，却可能管理不好 20 亿美元。这个经纪人可能找不到合适的投资对象，还可能失去灵活度。他买入的基金可能会带动市场。或者，也许他压力太大，会使他失去敏锐度。

第三，需要非常有能力、能做决策的人来管理资金，这个人能根据自己的经验和智慧做出正确判断。如果这样的人离开了公司，那么这个公司的整体表现肯定会很糟。人的大脑是无法替代的。

但是共同基金还是有些用处的，虽然每个投资者都应该避开那些需要前期投入很多、入场和离场条件都很苛刻的基金。

很多年轻、没有经验的投资者都应该选择好的、多样化的大基金公司，特别是在投资金额很少的情况下。如果我能给只有少量资金的年轻投资者一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

句话的忠告，那就是：多看看，找个好的多样化共同基金，开始往里面投钱。有 40 年时间可以发展成长的钱，比只有 5 年寿命的钱，会创造出更多的钱。

想要赚大钱的最佳方法是早点开始存钱。我们知道，年轻人或者年轻伴侣刚开始存钱是多么难。但是只要每周都存一点，到退休的时候，回报将是非常可观的。而且，纵观目前的大趋势，你所就职的公司今后对你的退休金的贡献将会越来越少；到你退休的时候，你将越来越多地需要依靠你自己的存款。

我是不是需要通过网上交易来自己管理投资？

如果你遵循大多数网上经纪人所提供的管理模式，并且每天关注自己的投资，那就不需要。

即使是真正的长期投资者也会犯的一个最大的错误就是：每天都关注自己的投资。他们会说："我的基金昨天市场表现不错。"但是，真正有意义的是今后 18 年的情况。今后 18 天的情况都不怎么太重要。

在家自己操作的投资者的情况变得越来越不稳定。虽然说交易费非常少，但是，经纪人赚取的佣金是按交易次数来算的。所以，经纪人鼓励客户多多交易，他们还会创造机会来鼓励客户进行短线交易。

面对电脑，短线交易投资人越来越没有优势。

你永远不会比电脑快。如果你的交易还得靠按鼠标来完成，那就太慢了。

我曾经在纽约造访过一个对冲基金的管理者，其中一位主要的投资人对我说，基金实施了一个策略，每三秒钟买进 100 个标普 500 指数期货。我看着他，跟他调侃，说："如果让我来做每三秒钟按一次按钮的工作，我会非

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

常高兴。"他看着我，貌似我是来自其他星球的，接着说："我们不需要按什么按钮。"

短线投资者在速度上拼不过他们。

很久很久以前，有一个人去逛华尔街。他走到了东河，导游说："瞧，河上有很多游艇，多漂亮啊。都是大经纪人的。"那人问道："那他们客户的游艇呢？"

所以，我现在要问："那些短线交易人的游艇呢？"

那我是不是要分析一下已买入的股票，将它们长线持有呢？

这个问题稍后会给出答案。目前的短线答案是：也许。

因为问题的关键是：你要如何给"分析"下定义，什么是"股票"。接下来咱们就谈这个。

做基本面分析可能会令人眼花缭乱。你找到的信息可能不准确。

经纪人可能只会给你看他们想给你看的回报率。经纪人经常会跑到会计的办公室，说："我们想要体现本季度每股赚 37 美分的报表，你帮我整出来。"会计就会这么整，而且也真做得到。结果你会看到各种各样的东西，一次性销账的东西。正常商业运行当中确实会产生很多真实的费用，但是这些真实费用可能被销账，以便调整回报率。

华尔街的分析师也常常被基本面分析所蒙蔽。

分析师在哈佛也学不到的东西

普特南公司是波士顿历史悠久的老牌公司。公司规定只招收哈佛商学院的毕业生来当分析师，这些毕业生都是一个模子刻出来的。我觉得我在普特南公司的任务之一是，教这些分析师投资的事实——这是他们在哈佛商学院

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也学不到的东西。

某天早上，股市报每股赚 77 美分。有个分析师来到我的办公室，眼含泪水，因为他估计应该是每股赚 1.2 美元。而且，就在上星期，他还对那家公司说："我每股帮你赚了 1.2 美元，你觉得怎么样?"公司方面的人回答说："我觉得还不错。"后来，股市跌了，于是分析师很沮丧。他问我："怎么会这样?"我回答："你被他们骗了。"

哈佛商学院不会教这些学生，说那些公司会骗他们。于是我向他解释："是这样的：你打电话给他们的时候，他们早就知道每股只会赚 77 美分，而不是 1.2 美元。如果他们告诉你了，那么他们就得告诉所有人。他们可不想这么干。或者说，如果他们告诉你了，而且没有告诉别人，那么，你就有了内线消息，根据法律，你就不能再帮他们操盘了。也许他们没骗你，但是他们的容忍度比你高出一大截。他们能接受你的 1.2 美元的预测，但是同时也可以接受实际出现的 77 美分。"

公司报表里还有好信息吗?

基本面分析里有句老话："看年度报告的时候，留心看那些小字的注释，因为好东西都在那里藏着呐。"公司都会尽量把信息藏着掖着，但是，如果有规定说它们必须披露，它们会把信息放在注释中。所以大多数人在做基本面分析的时候，很快都会知道，重要的东西不是那些数据，不是那些报告，也肯定不是封面上那些唬人的东西。真正重要的信息往往在注释里，字体小得很。

但是你绝对不会根据公司的财务报告来买股票，尽管你完全可以看懂财务报告。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你拿到数据的时候，数据已经反映在股票的价格上。股票的价格是一种调整机制。比如说，经纪公司的分析师想要预测，本季度的回报将会从 25 美分上升到 50 美分，那么股票的价格就需要表现出相应的上升来反映他们的预测。接下来，如果实际的回报只上升到 45 美分，这算是只增长 80%，那么股票价格就会下跌。股市里流传着一句话：“听谣言买进；听新闻抛售”，但是小投资者听到谣言的时候都为时已晚，却又不知道该如何应对那些新闻。

还有，华尔街的动作每次都比你快。

理查德·罗素是股市杰出分析师之一，他曾经说过：“在布罗德街和华尔街交汇处聚集的人类精英，比地球上任何一个角落都多。”他说的千真万确。华尔街的消息比你灵通，动作也比你快。他们耳听八方谣言，行动迅速。

通常股市行情所反映的东西，新闻都来不及传播。

再者说了，股票也和它们所代表的公司不一样，是两码事。公司可以业绩优秀，但是股票不一定如此。沃伦·巴菲特买卖的是公司，而不是股票。如果我要帮巴菲特做事情，那我得先分析公司，然后会得出完全不同的结论。但是我不干这事儿。我永远也不会去买一张小纸片，来证明我“拥有了”某公司的一小部分——那就是股票的实际价值。

而且，那就是绝大多数投资者能够拥有的东西。而且，那是你——一个投资者应该关注的东西。

而且，咱们还得先把情况搞清楚：你“确实”是一个投资者。

而且，咱们先假设你具备投资者的某些特性。既然你是个投资者，那么，你入场交易的唯一目的就是赚钱，虽然有很多人让我很吃惊，声称自己并非如此。你入场交易，绝不是因为你想看看福巴公司能否证明他们的观点

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

正确；或者你认为猫屎能够制成生物燃料；或者其他什么原因；你也不想写什么书，你就想赚钱。还有，如果你昨天碰巧赚了 10 块钱，而今天买福巴公司的股票赌一把，却只赚了 7 块钱，你肯定觉得那 10 块钱来得更实实在在。齐活儿。

技术分析关注的唯一焦点就是你所持有的股票的价格，而且，那就是投资者应该开始着手的方向。

技术分析就是根据股票价格的历史数据来预测未来数据。

这次不会不一样吗？电脑技术提高效率不是创造了一片崭新的天地吗？

天哪！这是投资界代价最昂贵的两种说法："这次不同"，还有"这是一片崭新的天地"。

"这次不同"是对高于正常的估价给出的自圆其说。历史从未证明这说法有效。高于正常的估价是贪心所致，最终会导致泡沫。但是"人在泡沫中，不知泡沫真面目"，这说法绝对没错。

那怎么才能知道自己在泡沫中呢？有一个方法。如果你看到整个华尔街都疯狂投资于某个领域的经济产品，开始创造经济产品，把它推向市场，并且从中赚取了大量钱财，那就是泡沫。华尔街干这个最在行。

对了，还有什么"一片崭新的天地"，这东西不过是过眼云烟，比如铁路股、20 世纪 60 年代的电子时代、"50 佳绩优股票"、互联网电子商务，还有后来的云计算，以及另类能源等。这些东西都会提高效率，并会被迅速整合进入股票市场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 2 章

什么是技术分析？为什么要使用技术分析？

布里恩·墨累公司的约翰·舒尔兹是市场技术分析师协会（Market Technicians Association，MTA）的创始成员之一。我在 1972 年的时候也为市场技术分析师协会这个专业机构的成立做出了一定的贡献，具体的将在第 24 章说明。市场技术分析师协会有一份最根本的文件，是舒尔兹 1972 年写的《MTA 原则与政策》。约翰·舒尔兹后来就被称为市场分析界的托马斯·杰斐逊。《MTA 原则与政策》没有放在市场技术分析师协会的网站上，但是我认为，该文件把技术分析解释得最清楚，并且解释了为什么技术分析是投资过程中非常必要的一部分。这份文件对投资者来说，是个非常好的出发点。

我还想顺便说一下，1979 年约翰·舒尔兹荣获 MTA 终身成就奖。那一年，我是 MTA 的会长。我非常荣幸在当年的年度会议上为他颁奖。请参阅图 2—1。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 2—1　沃尔特·迪默为约翰·舒尔兹颁发 MTA 终身成就奖

MTA 的原则与政策

MTA 主张对股票的价格和影响价格的供求关系进行技术分析，这是决策过程中至关重要的环节，旨在保护投资者的资金，并使之增值。

MTA 如此主张，原因有很多，主要如下：

技术分析直接处理通常没有异议的事实，即某只股票的市场价格通常不会（也不需要）在任何时候反映其真实价值。这本身经常就是很矛盾的。技术分析师经常处理这两个弹性非常大的课题：市场价格与真实价值。他们说，他们可以比传统的“基面价值分析”更有效地应对因投资者信心改变而造成的一些问题。所以，技术分析和基面分析可以被视为某只股票或者股票市场的互补分析方法，并且是互相独立的分析方法。

从比较广的视角来看，技术分析主要讨论供求关系对证券市场可能产生的能塑造未来的关键性影响。所以，对于过去、现在和未来的资金流动、银

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行数据和利率等，技术分析师都需要进行研究。在这方面，技术分析与经济和基本面分析的共性很多，因为资金流动一般会严重影响股票价格以及公司的回报；还因为利率的趋势一般会影响目前及未来回报与分红的市场评估。

另外，价格的趋势一般会延续，而且，投资者的行为规律也会延续。这使得技术分析师可以辨别并可能预见到最佳或最差的投资环境的出现。确实，辨别投资者心理的极端反应，是技术分析师在投资技术领域最独特的贡献之一。

总的来说，MTA 协会主张，分析股票价格的动向和影响价格的供求关系是非常有效的做法，而且，是不可或缺的方法。在投资决策中，这种方法确立了“合理基础”的某些元素。

MTA 协会广泛宣传这些原则，并希望能够被接受。协会还希望其会员能够在技术分享方面达到最高标准的职业道德准则，尽最大的努力，并获得最高学术成果。

技术分析是什么？

如何定义技术分析？

首先，我们来看看技术分析不是什么。

有四种常见的分析。

最常见的是基面本分析。基本面分析的对象是公司。如果你研究英特尔公司的报告，就可能得出这样的结论：“该公司管理完善，现金周转状况良好，10 年来销售一直在增长。这家公司的股票，我看得买点儿。”

接下来是经济分析。经济分析师会阅读《华尔街日报》和其他数据，然后会说：“预计今年会有更多的人买电脑，所以，电脑芯片的价格会涨，所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以应该买英特尔公司的股票，因为它是市场的龙头老大。我看得买点儿。”

之后是随机买家。这些人心里清楚：如果英特尔这个公司管理得当，如果今年夏天真的有很多人会去买电脑，那么这个消息已经体现在股票价格上了，而且任何股票都会有相应的价值。因此，随机买家的整个买卖过程就是盲目的冒险。他们会忽略所有各种研究，做出这样的决定：“这星期我买所有名称由五个字母构成的股票，而且第一个字母得是元音。”于是他们会买进 100 股英特尔股票。

但是，股票市场并不是随机的市场——不管其他学者怎么说。约翰·舒尔兹把原因解释得非常透彻：“股票市场并非一个随机的市场，因为其价格的变动会带动投资者的相应行动。”

所以才会出现技术分析。你应该走技术分析的路子。

技术分析师只关注与公司有关的一个信息——股票价格。分析师如果买进某只股票，那肯定是因为他认为，基于以往的记录，这支股票价格会涨。这其实是关于股票投资的最最基础的知识。请记住：股票和发行股票的公司不是一个概念。股票只是一张小小的纸片，说明你拥有那个公司的一小部分。买这张小纸片的目的是想在今后价格更高的时候，把这张纸片卖给别人。

如果有技术分析的策略，投资者可以单刀直入正题——赚钱，别瞎忙活其他的事情。正题如下。

盯住价格

技术分析师需要分析的是买进和卖出的东西。他不买公司也不买公司的前景，只买股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

请记住，股票只对持有人有价值，对公司没有价值。公司卖出了股票，现在这股票只是一张自生自灭的纸片。之后，不管股票如何买卖，公司都无法获得任何利益。那张股票也不是原始的股票了，它可能已经被转手无数次。它被卖过，被操纵过，被谈论过；谣言也影响了它的身价。

但是，它目前的价格就是它唯一的价值。

这是你唯一可以拿来操作的确切的数字。

因为，在华尔街，唯一真实的数字就是股票的价格。这是唯一不能捏造的东西——可以被操纵，但不能被捏造。目前，当下，你知道股票的价格是多少。你可能不喜欢那个数字，觉得它太离谱，但股票就是那个价格。这个数字不会按季节调整，没有常规数字。这是个价格，以美元表示你现在所拥有的股票值多少钱。明天早上这个数字就会不同，今天早上的数字也不同。这就是事实。

所以，从基本上来说，技术分析师只关注股票的价格，不关心别的。最近价格如何？今后有什么动向？

只有两个方向——上、下。

➤ 注意趋势

投资者太想知道股价涨跌的原因了，其实没有必要。即使遭受了股价暴跌 10％的打击，他们还是没法搞清楚某天股票该涨还是该跌。每一支股票价格的波动都可能有许多外因，同时有无限多可能的内因。

原因跟公司的业绩表现可能有关，也可能无关。公司业绩好，股价可能上涨。反之亦然。中东发生了什么国际事件，股票可能涨，也可能跌。会影响股票价格的东西很多。油价、政治、宏观经济、大机构投资者的入场和离

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场，或者是基金管理经理早上起床起错了边，然后突然决定抛售，而公司本身跟昨天一模一样，什么都没变，只不过有一位掌权人士想抛售他手中的股份。

那么，究竟是什么造成了股价的变化呢?

所有股价的变化都是由于供求的不平衡造成的，就这么简单。看是卖的人多，还是买的人多。精明的投资者会密切关注到底是什么东西影响了供求关系。

那技术分析师如何预测股价的变化?

以前的技术分析法主要分析股价的历史趋势，并预测今后的走向。分析师想从股价变化中找到规律、趋势，还有动向，并且想预测股价未来的走向。

从最基本的方面来讲，请记住，趋势确实存在。以随机概率来说，一只股票某天涨跌的可能性都是 50%，但是我们也知道实际情况并非如此。股价可能今天涨明天跌，但是，总的来说，会先涨一段时间再跌。所以，如果有一只股票 1 月份涨了，2 月份跌的可能性会超过 50%。3 月份也是如此。这是惯性的作用。

关注这种上下起伏的规律可以帮助你决定何时买、何时卖。

做投资者，别做交易者

——要做长线打算

在过去 10 年左右的时间里，技术分析处理的是越来越短线的情况。业界人士都在辨识短线操作中的规律、趋势的变动以及惯性的改变——有时甚至关注每一分钟的变化情况。但是投资者在使用分析技术的时候，应该有长

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

线的心理，不要依靠预测短线状况来决定买卖。

在这里，我想引用肯·萨费安的一句话。肯·萨费安和肯·斯迈林在 20 世纪 50 年代末期开发出一种“双重市场原则”。萨费安说：“很不幸，大多数分析师的短线操作趋势让我们背负恶名。”这句话给我的印象太深了，我把它写了下来。多年以后的今天，那张纸我还保留着，它不时提醒着我，技术分析所分析的不是短线趋势，不是当天的趋势，而是长线趋势。

为什么技术分析需要针对长线趋势？

首先，虽然投资者从事短线操作非常容易实现，电脑、网上交易都可以，但是他们想从中赚到一点钱却越来越难。

看看你的经纪人是怎么交易的吧。你知道这种交易系统是为谁开发的吗？是为开发者牟利的，不是为你。所以电脑交易系统里面有很多技术工具——数字、图表，这都是在鼓励你多多交易。交易越多，经纪人的佣金就越多。把你搞得很亢奋，他们就能赚到钱了。

另外，华尔街总是跟短线投资者对着干。

有电子交易软件的投资者现在必须和高频率交易操作来竞争。这些操作员有大型电脑终端来分析数据，在几毫秒的时间里执行已经过编程的买卖指令。图表没有用了。还没等普通投资者在电脑屏幕上把图表画好，高频率交易运算法则早就有了应对方法，完成了买卖的动作。

这就导致了高频交易操作员把服务器和交换服务器放在一起。这样就不用浪费宝贵的时间把数据从纽约送到波士顿，然后再返回来。因为不用等数据返回来，交易已经可以完成了，在几毫秒之内。情况甚至严重到高频率交易公司里服务器和交换服务器在一起的座位的租金比较高，同一房间里其他座位的租金比较低。

但是高频率电脑交易可能会非常非常危险。如果有人在电脑编程的时候

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出了错，后果将是灾难性的。过去，如果有人发指令要购买 100 万元价值的东西，如果指令错误，他可能说成 10 亿元。在人工操作的情况下，有人会说了："这个逗点的位置好像点错了。我得问问看这对不对。"电脑可不会问，它们只会直接遵守指令。然后，一些惨剧将会发生，这都是人为的失误所致。这样的人为问题本来可以避免，最后却上了当天的新闻。

请回想一下 2010 年 5 月的那次"迅速大毁灭"吧。道琼斯指数几分钟内暴跌 600 点，然后在几分钟之后又狂涨 600 点。因为在中西公司有电脑收到指令，每隔数分钟抛售一次标普期货合约，而且第一个 5 分钟就抛出了 30％。那位超级全能编程员忘了告诉电脑，停止抛售的底线是：价格暴跌，而且成交量达到 30％这样的数量。

电脑不仅一次性就抛出了 30％的合约，还把股市拉向下跌的趋势。由于市场已经动起来了，因此电脑会有反应——每 5 分钟一次，所以，价格就不断往下跌。没有人告诉电脑，如果价格已经跌得离谱了，就停止抛售。编程人员忘了设定这个指数。没有人会介入，说："嘿，在敲按钮执行之前，我们再核对一遍。"

所以说，电脑交易是个问题。而且用电脑交易的短线交易量大得惊人。我听说，每一天，电脑交易量是每天成交量的 60％，有时甚至会高达 80％。

专业的投资者知道这个情况。他们知道在多大程度上是人和机器之间的对抗。然而，从某种意义上说，他们也是机器。运算法则是由他们控制的。从数量上看，拥有数学博士学位的人做出的交易量，远远高于了解市场和经济学的人做出的交易量。

问题还不止这些。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

复杂性

全世界市场之多，指数之多，越来越复杂——并且，互相有牵连——期货指数、期权，还有 ETF（交易型开放式指数基金，是一揽子的股票）。所以，打个比方说，如果你发指令想买入或卖出标普 500 指数里的一个成分股票，你的指令不但会影响那支股票的涨跌，它还会影响一系列其他东西：标普 500 指数、标普 500 期货指数合约、标普 500 指数期权、有关 ETF 的标普 500 指数、一大堆 ETF 的板块，还有一大串的东西。在全美职业分析师大会上，琳达・拉席克说过："平时每个人都在观望。突然有一个人开始买进，于是大家都一窝蜂地跟着买进。"

这一个买进的指令，一只股票，会对整个股市造成连带效应。假设股票涨了，标普 500 指数也随之上涨，跟标普 500 指数相关联的罗素 2000 指数也会跟着动。如果这只股票碰巧是英特尔公司的股票，那么这个买进指令还会影响到半导体板块 ETF，半导体板块如今又会影响科技板块 ETF。运算法则无所不在。

当然，这一切都是因为你——个人投资者，买进了一只股票。

现在，请想象一下，如果有一家公司买进了 10 万股英特尔的股票。突然间，所有电脑都疯了，所有的一切都成了有关联的事物，不可计数的股票与合约交易都因这些相互关联而产生，而且就在几秒钟内完成。一眨眼的工夫。

这一切对小投资者来说意味着什么呢？这最少最少会给他造成一个混乱的短线市场信号；最多最多会让他没有空间和时间来应对这一切。

以上就是你不应该注重短线交易的原因。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

哦，明白了，不该做短线投资。那为什么要长线投资呢？

大多数人在成人后就一直在投资，我们都想为退休的时候打算，多存点钱。所以，一般人都有 30、40 或者 50 年的时间来投资。投资账户是一项长线资产，并且也的确应当按长线资产来对待。

如果你每天都关注你住的房子的价格，听到以下新闻，你会怎么想？“新闻快报：飓风横扫佛德岛，两周后可能对佛罗里达州造成威胁。”啪！佛州地产股立马跌 82 点。“新闻快报：飓风减弱。”啪！佛州地产股反弹。

所以，不要看短线，不要每天每分每秒地看。要看长线，看大局。

不听杂音

投资者不要每天听外界的干扰声音，特别是新闻。

这些杂音使得投资者每天都想去听新闻，还感觉新闻跟自己息息相关。“这些新闻说核能源比想象的危险得多。我要抛出核能源股，买进太阳能股。”

小投资者经常根据新闻决定买卖股票，但是，看见新闻才买已经太迟了。股市有动静才会上新闻。股市才是起带动作用的东西，它引导新闻，引导经济走向。

请牢记：集中在华尔街的人类精英比地球上其他地方的要多得多。这些精英都聚集在此，想要搞清楚股票的价值到底是多少。他们手里拿的毕业证书、学位，都来自全世界数一数二的名牌大学。他们有最好的电脑，身后还有取之不尽的研究资源。并且，他们使用所有可以使用的方法。他们使用基本面分析、技术分析，他们看新闻，听谣言，甚至使用占星术——只要是看上去有用的他们都想用。

简言之，股市集中了各类精英的头脑。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而且，这些精英会异口同声地说："我感觉糟糕的事情可能会发生。"然后，糟糕的事情真的发生了。瞧，股市这种东西，它深受未来因素的影响，能在事情没有发生之前就提前告诉你。

财经新闻想要做的事情是：解释某只股票为何会涨跌，但是新闻媒体永远都是根据因果关系来做解释的。他们会说："昨天股市下跌，因为投资者对中东局势感到不安。"或者说："尽管投资者对中东局势感到不安，股市昨天仍然上涨。"两种说法的实质是一样的，都是在股市结束之后，挑个合理的说法来解释，跟事实没有任何关系。新闻的观众"需要"一个理由，新闻就提供了一个理由。

那有没有新闻真的能影响股市呢？当然有。完全意料之外的突发事件会影响股市。但是，通常是在一个漫长的牛市或熊市之后的新闻会对股市有影响。在第一种情形下，股票价格已经极低，如果再有坏消息出现，投资者的信心将落入谷底；在第二种情形下，股票价格已经极高，小投资者又听到利好消息，一窝蜂上，结果制造了股市泡沫。

千万不要卷入这样的状况。

我的建议一直都是：得像专业人士那样看 CNBC 新闻——把声音关掉。20 世纪 80 年代，我的办公室里有两台电视机，放在一起。一台看 CNBC，另一台看 CNN。1990 年，海湾战争爆发，很多人都加了一台电视机，也开始看 CNN。如今，全世界每个交易室都这么干。不过，如果你仔细看看，会发现所有的电视机的声音都是关着的。

一般情况下，新闻没有用。下面就是一个好例子。

肯尼迪遇刺事件

我在华尔街记忆最深的是我第一次上班后不久发生的一件事情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我是1963年进入华尔街工作的，当时在美林公司当研究学员。11月份的时候，我开始当咨询员，接受其他分部有关研究方面的咨询。

美林公司的股票价格关注室就在我隔壁。那个时候还没有报价机器，所以我们都只能去价格关注室查行情。里面有六张桌子，拼成一个长方形大桌。每分钟打500个字母的老式股票价格打孔机放在第一张桌子上的右边，正下方是美林公司的新闻专线屏幕——一个大块头的彩屏。穿孔机打出来的穿孔纸带在六张桌子的上方，在与人的视线平行的高度显示。比尔·鑫森是当时的一位高级股价观察员，坐第一个位子；他的助手吉姆·舒斯特坐中间的位子。福瑞斯特·佛雷坐得比较远，他左手肘部的地方放的是道琼斯新闻纸带机。如果谁想看美林公司的新闻，就得站起来，或者得扭过头来看。不论是谁站在穿孔机那里，都会大声读出新闻头条。

11月22日那天的下午，我在休息，顺便看看股市。我靠在新闻机上，看着送出的纸带。此时，纸带机逐字打出“F-L-A-S-H”（号外）这个字，然后铃声响了四下。

接下来，新闻又逐字传送过来一条消息，它让世界震惊。

“合众社报道：肯尼迪严重受伤，可能致命。达拉斯的刺客对总统所乘车辆开枪。”

我用施乐复印机复印了那个新闻纸带。图2—2就是那天下午发送的新闻。

此时道琼斯新闻还没有打出这条消息。我们都站着，张大了嘴，却没有发出一点声音。后来我才知道，在我们那座大楼2楼的美林公司新闻室，不停地发送这条消息，让合众社大出风头。

总统遇刺的时候，合众社的梅里曼·史密斯坐在媒体车辆的第一排，后面才是总统车辆。史密斯坐的地方正好是唯一有电话的地方。所以，枪声一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net


```
                                                        67        2.80
        50M                2 7/8 PC               4/1/65          2.40
        55M                "                          66          2.65

$665,000 UNIVERSITY OF MINNESOTA DORMITORY BONDS  NOT RATED
        50M                2 1/8 PC              10/1/65          2.35
        "                  "                          66          2.50
        "                  "                          67          2.65
        "                  "                          68          2.80

        35M                2 1/4 PC               9/1/64          2.10
        90M                "                          65          2.35
        "                  "                          66          2.50
        95M                "                          67          2.65

$120,000 RUTGERS UNIVERSITY HOUSING AND DINING BONDS S AND P A
        40M                2 3/4 PC               5/1/65          2.30
        "                  "                          66          2.55

 CONCESSIONS - 1/8 64-65
               1/4 BALANCE

 ORDERS -     TO BREZ - KN
                          KN 133P


         DJ 130 PM AVERAGES
 INDL 735.96  UP 3.31 OR 0.45 PC
 RAIL 170.28  UP 0.59 OR 0.35 PC
 UTIL 136.63 OFF 0.29 OR 0.21 PC
 STKS 258.58  UP 0.77 OR 0.30 PC
                                135P


  DJ - REG MISSISSIPPI RIVER FUEL 45C DIV 12/30 12/13
                                                   136P



         FLASH 0000


     UPI REPORTS KENNEDY SERIOUSLY WOUNDED . PERHAPS FATALLY BY
 ASSASSIN WHO SHOT AT HIS MOTORCADE IN DALLAS .
                                              139P 00000


 00000000
```

图 2—2 约翰·肯尼迪总统遇刺的号外复印件

响，他立刻抓起电话，口授了一则号外。联合社的记者坐在后排，千方百计想给他们社里打电话，但是未果。所以合众社抢了风头。

当时负责美林公司新闻部的是比尔·卡普，他看到了合众社的新闻，但是他等了一会儿，想确认一下。一两分钟之后，新闻室里电话声此起彼伏，响成一片，于是他立刻口授了这条新闻。所以，美林公司的报道比道琼斯早

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了三分钟。

股市对这个事件的表现就像它对任何突发严重事件的表现一样：跌。纽约证交所专家们的表现，也正如他们遇到这类事件的最佳作风：躲。有一些人在股票大跌之前抛出，其实这是不应该的，而且后来也因此惹上了麻烦。股市不断下跌。美林公司的第一条新闻于下午1:39播出，道琼斯新闻则在1:42播出。证交所经理于2:07终止当天的交易，因为投资者恐慌不已，股票价格狂跌。道琼斯工业指数1:30时是735点，到交易所终止交易时，已经跌到711点。

面对投资者的恐慌，美林公司决定星期六继续营业，让最必要的员工上班，并请一些义工来应对关于股票的询问。我住的地方离公司只两站地铁，所以我去当义工帮忙。

星期六一早，我走进公司大楼，感觉气氛非常安静、诡异。我们三四个人坐着，啥事都没有。没有任何关于刺杀事件的询问，也没有人来问这个事件可能会造成什么样的影响。当天唯一的一条询问是关于凌·特姆科·沃特公司的，它当时最早期的综合大公司之一。当时，这家公司正在重组，想分成三家小公司：一家运动商品公司、一家药业公司，还有一家肉制品包装公司。华尔街开玩笑地说它是三球公司：高尔夫球、药球和肉球。其中一家小公司派人来询问重组的事情。

星期五证交所停止交易时，道琼斯指数从735点跌到了711点。不过，星期二证交所重新开盘，立刻有所反弹，最后以743点收盘，好像啥都没发生过。投资者看懂了，美国还得继续，不会停下来。即使有这么惨痛的事件发生，美国还是得继续。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 3 章

到底有多难？我能行吗？

鲍勃·法瑞尔的 10 大法则

鲍勃·法瑞尔一辈子都在美林公司供职，毫无疑问，他是最受尊敬的技术分析师。大家对他到底有多尊重呢？很久以前在维尔蒙开过一个论坛，叫“反对意见论坛”。有一次星期五的论坛因为法瑞尔要去华尔街当特邀嘉宾而延期。我们都一起看电视，听他讲话。

我很荣幸能跟法瑞尔一起在美林公司共事，当时我初出茅庐，正跃跃欲试，想多学点东西。他教的东西总是非常精辟，逻辑性强，使用的语言简单明了。我非常幸运，在美林工作期间能有他这样的导师来带我；我也确实遵守他的教诲，连他的风格我也模仿。

2001 年，法瑞尔发表了“股市 10 大法则”，其中包括技术分析背后的基础概念，更包括了 10 条尚未镌刻在巨石上的智慧话语。

大家在网上可以找到几个不同的版本，所以我请法瑞尔亲自来公布他的正式版本。他的亲传如下，还多加了一条，即共有 11 条。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 假以时日，市场终究会回归均值。

2. 朝一个方向走多远，一定会朝反方向走多远。

3. 没有什么新纪元，也没有永远的顶峰。

4. 大涨大跌的市场持续的时间通常会比你预计得更长久，但是它们不会通过横盘整理来自我调整。

5. 普通人都在最高价时买入最多，最低价时买入最少。

6. 恐惧与贪婪比长线决心更坚决。

7. 牛市只有在其影响范围最广泛的时候才是最强的时候；只有在只剩下几个蓝筹股的时候才是最弱的时候。

8. 熊市有三个阶段：直线下跌，反弹，还有彻彻底底的狂跌。

9. 如果专家的看法和预测的结果一致，那么，总有另一种状况会出现。

10. 牛市比熊市有趣多了。

接下来就是法瑞尔的新法则：

11. 即使商业条件会变化，企业和证券会变化，金融机构和法律条规会变化，人类的本性基本上保持不变。

对这 11 条法则，我根本不用写注解，每一条都那么直观易懂。我只是在此抄录名师的语录。不过，我只想花一分钟的时间来解释一下为什么我认为这 11 条这么重要。

众所周知，技术分析所做的事情远远超过机械地诠释图表和数据；远远不只是简单地查看最佳的图表，或者最佳信号。法瑞尔法则所起的作用是带你走过初级阶段；这些法则让你开始思考股市和你的投资，而不是盲从对某些原则的机械诠释。

换言之，法瑞尔法则教你如何更有智慧地看股市，而不是机械地看股市；在带你走入中级阶段之后，这些法则能帮你成为一个有经验的投资者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二部分



技术分析的原则与使用

第 4 章　供求关系与心理
第 5 章　决定买卖时机以及选择股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 4 章

供求关系与心理

技术分析关注的两个基本原则是供求关系和心理。这两个原则都有明确的定义，并且对于技术分析来说都有一定的衡量尺度，我们在此需要做简单讨论。

供求关系

投资者需要应对的唯一数字是——价格；如果有人想卖，又有人想买，就可以定出一个价格。

卖方和买方的人数绝对不会达到平衡点。有些时候买的人多，股票价格就被抬了上去。价格上涨会刺激股市的乐观情绪，或者造成牛市。如果卖的人多，那么价格就会跌。价格下跌就会带来股市的悲观情绪，或者造成熊市。

技术分析师不问买卖股票的原因。他们根本不理会什么原因，只想知道实际情况。发生什么事情了？价格动了？涨了还是跌了？买的人多，还是卖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的人多？是供大于求还是相反？

供求关系可以有几种方式来表达。价格变动是最准确的方式。

但是还有其他几种衡量供求关系的方法。总成交量、价格的波动情况、期货和期权市场等，这些都是衡量供求关系的要素。但是，最终需要看的只有一样东西——价格。

心　理

股市心理是一个非常重要的概念。但是很多人不懂在投资方面市场心理讲的是什么。大家都假设技术分析师可以测量投资者买某只股票时的“心理”。不过，这种观点是本末倒置的，因为我们不知道投资者的感觉是什么。

每个人决定买卖股票的原因各不相同。这些决定可以是理性的，也可以是非理性的；可以是有市场依据的，也可以是没有市场依据的。有人今天看了足球，他喜欢的队输了，于是他可能觉得很丧气，可能明天就卖掉一些股票。如果他喜欢的队赢了，他的表现可能会不同。所以，球队的输赢都会影响股票的价格。

有人可能会说：“冥王星和海王星相对冲，所以我要卖掉医药股。”可能你会觉得这是最荒谬的原因，但是，如果真有人因此而卖股票，他就会影响股票的价格。所以，连占星术也会影响股票的价格，因为它导致别人做了一些事情，而这最终导致股票价格的变动。当然它起到的不是主导的作用，而是从属的作用。

类似的心理可能造成不同的反应。例如，如果“超量交易”公司的回报比预计的高，那么投资者有类似的心理（“哟，回报比我预计的高嘛！”），于是会导致不同的反应。有人可能买进（“好消息！”），有人可能卖出（“好消

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

息已经出来了。还可能会有更好的消息吗?”)。这两种人的想法都没有错，但是最终只有一个人会在股市里赚到钱——价格一动，你就知道赚钱的是谁了。

股市心理反映的是投资者怎么想的、怎么感觉的，但是他们最终的表现是买卖股票，以期获得利益。他们的买卖影响了股票的价格，影响了买卖的人数。买的人多→价格上涨→市场乐观；卖的人多→价格下跌→市场悲观。股市的起伏，以及投资者对这些起伏的反应，会影响股市心理。其实我们根本不用去了解为什么会有那些心理，只要接受现实，并了解这种心理是可以衡量的。

股市心理中有一些相对的名词：乐观与悲观，狂喜与绝望。在最糟糕的情况下，悲观有时候也称非理性狂喜或疯狂。如果说它们之间有差别的话，那差别只体现在程度上。一组词语表示投资者积极正面；另一组则表示投资者消极负面。

在乐观时期，心理的衡量尺度是“贪婪”——看投资者觉得日后他们能赚多少。在悲观时期，心理的衡量尺度是“风险”——看投资者觉得日后他们会赔多少。

这跟股市对新闻的反应非常像。股市会对它认为未来会发生的事情——而不是眼下的情况——做出某种反应。如果认为价格会涨，他们就相应做出动作；如果认为价格会跌，他们也会做出相应的动作。

所有股票，所有股市的一切元素，乃至整个股市，都会经历乐观与悲观的时期，要么涨要么跌。这就给有经验的投资者创造了买卖的机会。

股市心理到底有多重要呢？有人说过，在股市里，好的心理医生赚的钱比好的经济师多！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

乐观与悲观的概念是不是和估值过高与估值过低一样?

不一样。估值过高和估值过低的概念是基本面分析使用的概念，表达的是公司的状况与股价之间的相对关系。乐观与悲观是技术分析的词汇，表达投资者对股票价值的看法。另外，估值过高是一个数字上的概念（“相对于回报来看，价格太高”），而乐观是一个心理上的概念（“现在价格高，以后会更高”）。

股市最极端的心理会在什么时候出现?

恐惧是一种比贪婪更强烈的情绪，所以熊市比牛市更情绪化。还有，熊市在碰上负面新闻的时候尤其容易情绪化。在熊市最低谷的时候，往往是股市最情绪化的时候。

非理性狂喜到达最高点的时候情况怎样? 比方说，在科技股票泡沫破裂的时候?

牛市期间，所有股价似乎都超出应有的高度，而且时间也超出应有的长度，或者上涨超过应有的速度。在最极端的时候，这可能造成泡沫，而泡沫最终会破裂，产生非常糟糕的结果。2000 年开始的科技股泡沫就是这种情况。较大的专业投资者早就离场了，但是小投资者把股市推向了远远超过他们预计的高度，后来才进场的投资者还以为价格会一直这样飙升上去。

这就是我们之前讨论过的非理性的想象——“这是一片崭新的天地。这次不同”。

投资学代价最大的四个字就是：“这次不同”。这次会无限上涨！以前的法则这次没用了！但事实却是股价不会无限上涨。法则说得清清楚楚、明明

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

白白。

非理性负面是什么？有负面泡沫吗？

有的。股市下跌会带来紧张气氛，大家开始担心，接着害怕，再接着——在股价狂跌之后——大家会惊慌失措，因为投资者开始想象，目前已经很惨的股价未来会一直狂跌。每次股价狂跌，新闻头条都会不断地重复，想不悲观都难。接着，大家会因为恐惧而疯狂抛售。这次不同！这次是世界末日了！价格会一直跌破谷底！

其实不会的。股票还会有一定的价值。公司还在，还在继续运营。除了股价下跌，公司跟昨天没什么两样。

在股价涨跌的过程中，投资者都觉得这次不同了，这次真的不同了。

但是，从来这样的情况就没有出现过。从来没有。

非理性的过高预计和过低预计都会阶段性地出现，这是长线股市周期的正常现象。并不是在每一个峰顶和谷底的时候都会出现非理性的现象，但是有经验的技术分析师会留心观察，做好准备。老话说得好："爬得越高，摔得越重。"单向摆幅越大，朝另一方向的摆幅也会越大。

不幸的是，你唯一能学到的关于心理的方法是经历几个周期——经历峰值时候的狂喜以及到达谷底时候的绝望。这都无法用文字来形容。例如，2008 年底到 2009 年初那一段时期的谷底，到底是什么样的情形，无法形容。

再举个例子来说：

2008 年 10 月初，一个星期四的下午，我坐在维尔蒙"反对意见论坛"的观众席里。发言人放话说，标普 500 指数前一天降到了 985 点，在降到 960 点的时候会获得支撑。如果到时候没有出现支撑点，那么，标普指数会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在 940 点降至谷底。此时，后排有人拿着 iPhone，朝他挥手，喊道："刚刚以 910 点收盘了。"

第二天，星期五，道琼斯指数在 700 点低位开盘。当时我正坐在观众席里看着一台电脑。简直完全无法相信，书上也从来不会跟你解释——为什么前一天股市狂跌 7%，第二天早上又继续狂跌。那种感觉无法形容。那滋味、那感觉，不知如何挨得过。太情绪化了！

技术分析师如何应对股市的非理性表现?

最难应对的应该是熊市低谷后期的情况。对一般投资者来说，已经不存在任何一点理性了。股市往下跌，好消息、坏消息统统没有用，经济的变化也没有用。

不过长线技术分析师有两种方法来应对低谷的状况。第一，要多考虑几天的状况。某一天的变化会是极端的，而且是非理性的。第二，采用逆向思维法。他们的假设是：如果大家都抱有熊市心理，他们早晚会知道自己错了。投资者还是等待或者朝反股市趋势的方向走比较好。

在熊市的后期，所有的最基础的指标和经济指标似乎都被打破。心理承受能力是唯一有决定性的东西。贪婪不见了。只剩下恐惧在控制着一切。

不过，这是大家该买进的时候了。我多年来一直重复的一句话是："该买进的时候，就是你不想买进的时候。"

渔船的寓言

20 世纪 70 年代的时候，我负责管理普特南公司的市场分析部。普特南的基金管理经理，是以基本面分析为基础的投资者，他们认为，自己的工作就是根据基本面分析，买进最好的股票，不要去管股市条件如何。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在熊市低谷的后期，即使是最好的股票也每天跌个不停。在一个熊市低谷中，我不断重复说，即使是最好的股票也会每天跌个不停。基金管理经理听我讲得都烦了，但是他们还是不接受这一点：熊市能粉碎一切最好的基础。

所以，我只好来写《渔船的寓言》。这恐怕是我写得最好的文章了。

1978 年写的，现在重录于此。

发送：投资部

发送人：沃尔特·R·迪默

日期：1978 年 1 月 12 日

渔船的寓言

很久很久以前，北大西洋里有一艘大捕鱼船。有一天，有船员发现气压表数值迅速下降。但是那天天气很暖和，阳光很明媚，海面很平静，所以大家都没有理会这件事，继续捕鱼。

第二天，风暴来了，气压表数值下降得更厉害了。所以船员们决定开会讨论一下这个事情，看看该怎么办。

第一个人发言道："我认为，咱们得牢记，咱们是捕鱼的，咱们的工作是尽可能地多捕鱼；岸上的人期待咱们做这事情。咱们只管好好捕鱼，气压的事情交给天气预报员就行了。"

"不仅如此，"第二个人说，"据我所知，天气预报员都说会有风暴。根据逆向思维法，我们应该期待出大太阳。所以，大家不用管天气的事情。"

"没错，"第三个人开口了，"大家记住，这次的风暴来得这么快、这么猛，可能很快就会过去得。现在的风都吹得过头了。"

于是船员们都决定继续照常捕鱼。

第三天早上，狂风暴雨大作，比前一天更厉害。气压还在往下降。船员们于是又开了个会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“情况还不算太糟，”有一个船员说，“1974 年那次是最糟糕的。大家都知道，那次是因为非常特殊的气压的影响。当时的气压中心在中东，这一次，历史不会重演的。所以，咱们应该想着，情况会好转的。”

于是船员们继续照常撒网捕鱼。但是一件怪事发生了。风暴把特别大特别好的鱼吹到了他们的渔网里，但是同时也把网给扯坏了，鱼被浪冲走了。气压继续下降。

船员们又开了个会。

“这个风暴严重地打乱了咱们的工作。”有一个船员开始抱怨，船晃得他都快站不住脚了。“太多好鱼都跑掉了。”

“是啊。”另一个船员附和着。桌子上的东西都飞了出去。“还有，我们最近浪费了太多时间开了这么多会。我们浪费了太多捕鱼的时间。”

“咱们只需要干一件事。”一位船员说，“对！”

“对！”大家都吼着。

于是大家把气压表扔到海里去了。

（编者注：这则寓言的手稿的发现地点是挪威北部的一座孤岛，位于前往斯匹次卑尔根岛的途中。目前该手稿收藏在博物馆里。）

上面提到的那座孤岛，是我写的故事的点睛之笔。普特南公司投资部每周都开例会，在信托部的会议室开。信托会议室里有一张巨大的黑白世界地图占满了整面墙。我很怀疑这些管理资金的经理有没有抬头看过这张地图，如果看了的话，他们应该可以看到，在从挪威北部沿岸到斯匹次卑尔根岛的途中，确实有那么一座孤岛。

那座岛名叫熊岛。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 5 章

决定买卖时机以及选择股票

进行技术分析是为了决定买卖时机，以及选择买卖哪只股票或板块。

入场时机

威尔·罗杰斯最早说过："在股市里赚钱的方法是：买进好股票，等它涨，然后卖出。如果它不涨，就别买。"

技术分析师认为，即使是最好的股票，也都有适当的买进和卖出时机。

没有股票会永远涨不停。价格总会起起伏伏、上上下下。股市会按照一个有逻辑的推进过程不断重复，这个推进的过程是可以推算出来的。股市涨涨跌跌，会出现乐观期，接下来就是悲观期。

鲍勃·法瑞尔说得最妙了："真正重演的不是历史，而是人类的行为。"

所有的股市行为都可以根据买卖的时机来评估。什么是周期？你现在处在周期的哪个位置？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我的经纪人说他从来不计算入场时机

比较传统的看法认为：入场时机不是一个好事情，因为太危险了。但是如果你仔细多想一点，所有的经纪人都会计算入场时机，只是他们不这么叫罢了。

如果经纪人说某只股票“物低所值”，那么他就是在判断当时该买进。反言之，如果经纪人说“物超所值”，那么他就是在说该卖了。

我的经纪人说不应该计算入场时机，因为只有在股市强势上涨的时候才会赚得最多，我可能会错过最佳时机

有人经常会来找我踢馆，说不应该计算入场时机。他们会给我看数据，说长线投资者如果在市场上涨的期间最佳的 10 天、20 天或者 10 周、20 周没有入场，他们会损失多少。

他们会说，根据他们的计算，投资者会损失巨大。现在的问题是，他们从来都不提，如果投资者在股市最糟糕的那段时期没有入场，会避免多少损失。考虑到情况的另一面，将完全改变整个世界的情况。

让我们来看看下面这些数字，是独立分析师盖瑞·弗瑞兹分析的：1990 年 1 月 1 日到 2011 年 5 月 20 日，1 100 周的时间里，标普 500 指数涨了 278%。

如果你在最高潮的 20 周里没有入场，那么，你的股票就没法涨 278% 了，而是会跌 1.3%。这种分析通常都会得出这样可怕的结果。

但是，盖瑞继续分析道：如果你在股市狂跌的 20 周时间里也没有入场，那么，你的股票就不得了了，涨了 1 737%。

不仅如此，下面是我从没见过的底线数字：如果你在机会最佳的 20 周

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和机会最差的 20 周都没有入场，你的股票还是会涨 380%。

也就是说，如果你避开了 1990 年以来股市机会最差的 20 周，代价是你也避开了机会最佳的 20 周，那么你的股票会升值 380%，比标普 500 的 278%还高。

我第一次说这个典故的时候，有人问我，干嘛这么麻烦，做这种事情。要分析哪 20 周是机会最佳周，哪 20 周是机会最差周，是最难的事情，特别是最佳周和最差周会同时出现在谷底（虽然也有几次最佳的 20 周出现在某个重要的顶峰之前）。也就是说，如果你避开了朝谷底狂跌的最差的 20 周，你也很可能会赶不上最佳的 20 周，因为那是从谷底反弹的时间。而就算如此，你还是会赢，你的股票会升值 380%，高于标普 500 指数 278%的上涨。这就是弗瑞兹分析的最关键点。

这也就是我以前一直说且现在仍在说的——技术分析有效！

而且，你不需要最低价买进、最高价卖出，也能够赚钱。

我再引用伯纳德·巴鲁齐的一句话："别想着最低价买进，最高价卖出。那是不可能的，除非你被骗了。"

计算入场时机的机制

股市周期通常分成四个阶段：

1. 所有股票上涨，包括平均股价也上涨。
2. 大多数股票都上涨，平均股价继续上涨。
3. 有些股票上涨，但是平均股价下跌。
4. 所有股票都不上涨，平均股价也不上涨。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那我怎么知道什么时候该买进卖出?

很多迹象都是视觉上的（图 5—1），我们在谈图表的时候会详细谈到。但是，一般来说，跟着大势走就没有错。在股市涨的时候买进，跌的时候卖出。华尔街有句老话："别跟价格较劲。"如果股市是往下跌的趋势，别想着它会如你所愿，立刻反弹。价格说到底就是价格。是要涨啊还是要跌啊？如果股市看涨，那就该买进；如果股市看跌，那就应该卖出，以后再买进就可以了。不过是一张纸片，又没跟你签订永不悔改的婚约。

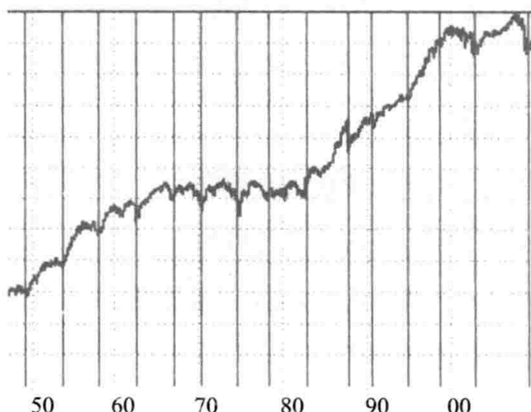


图 5—1　四年周期简图

你怎么知道是时候该买进了?

很难。

有一次，在普特南公司，我说："我觉得股市现在开始该跌了。"而且股市也真的开始跌了。基金经理来我办公室找我，说："哈哈，股市现在开始跌了，是不是该买进了？"我说："还不行。"接着我们开了例行的周会。那个基金经理又问我："是不是该买进了？"我还是说："还不行。"股市又继续往下跌。基金经理又跑到我的办公室来找我，说："现在是不是该买进了？"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我说："还不行。"最后，我说"还不行"都说得烦了，就说出了那句几乎不朽的名言："该买进的时候，就是你不想买进的时候。"

股市跌入谷底之后，接下来就是上涨的牛市。之前股市就有悲观情绪，该抛售的都抛了。大家需要关注的只有一点：什么时候即使有了坏消息，股市也不会继续跌；而且，在有新消息之前，股市会开始涨。

请记住：股市带动新闻。

牛市当中机会最佳的 10 周通常都出现在一个新周期开始的时候。这个时候，职业交易人和大机构的钱开始涌入市场，在媒体有机会开始分析状况的时候，股市已经开始上涨了。接着，大家都看到了新闻，于是一窝蜂跟进。只要买的人比卖的多，股市就会不断上涨。最后，该买的人都买到了，接着，股价开始下跌。

你怎么知道股市已经涨到头了？你怎么知道什么时候该卖出？

最重要的一点：感觉股市情绪。该卖出的时候，就是你不想卖出的时候。

如果大家都想买进，而且都买到了，股价就不会往上涨了。牛市就到头了。

如果牛市到头了，股市会长期徘徊，慢慢上涨。大家都不想卖。大家都感觉很满意。每个人都想着股市还会继续攀升。新闻头条都在报告利好消息。只有勇气十足的人才敢说，这个消息说明股市已经涨到头，大家该清醒了，该离场了，该卖出了。

当大家都想买进，而且都买到了之时，没几个人想卖出。但是，股票和商品不同。如果商品奇缺，价格会高涨并会稳定一段时间，而且比通常认为的时间要长。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市要涨到头也需要一段时间，这个时间就是最好的离场时机。但是，请记住：该卖出的时候，就是你不想卖出的时候。因为新闻一片利好，非常好。

如果你没能在股市到头的时候离场——大家都不想离场——减少损失的最佳方法是：在股价低于某个长线（如 30 周）平均值的时候，卖出你的股票。如果你还想拥有这只股票，今后再买回就可以了。

通常所说的“一般”离场时机，永远都正确吗?

不是。投机的泡沫可能导致超高顶峰和股市崩盘。

1929 年，股市大崩盘。接着，道琼斯指数从当年的 380 点，慢慢跌至 1932 年的 40 点。股市图表上几乎看不到任何顶峰。月线图上看不到，周线图上也看不到。股市基本上就是飙升，接着回头，狂跌不止。

这是 2000 年的纳斯达克指数触顶时的图（图 5—2）。

大家都看到了纳斯达克科技公司股价上涨的状况，这给大家造成了一个巨大的投机恐慌。精明的投资者在这个涨幅没有完全到头之前就开始卖出。但是大家的心理已经酝酿了很久，股市汇聚了大量公众资金，使得这个涨幅不断扩大，而且超出了应有的高度。但是，当纳斯达克指数开始下跌的时候，它跌得非常快。

不只是股票会跌。1980 年，黄金最高飙到每盎司 850 美元，一天之后就开始跌了。

疯狂/盲从/泡沫总是高于理智的人的想象。正如约翰·梅纳德·凯恩斯的名言所说：“股市保持疯狂的时间比你能保持冷静的时间要长。”而且，疯狂/盲从/泡沫总会带来惨重的结局。鲍勃·法瑞尔说过：“迅速飙升的股市通常比你想象的升得快，而且它们不会进行自我调整。”因此，泡沫是股市上升和下跌过程中超级危险的东西。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 5—2　2000 年纳斯达克指数达到最高点

资料来源：DecisionPoint. com 提供。

那到底何时是最佳卖出时机呢？

我之前说过，股市通常是慢慢涨到头的。接着股价会跌，慢慢跌。

价格一开跌，就标志着进入了熊市。

大机构的投资者通常在股市开始下跌之前就离场，也就是说，在股市涨到最高的时候离场。当他们开始离场的时候，股价格开始下跌。于是新闻开始介绍股市跌了，是出于什么原因跌的。接着，抛售狂潮开始。

一般来说，熊市一开始不会猛跌。猛跌只会在下跌到一半左右时开始，那个时候投资者都被吓坏了。他们只要听到下跌的新闻，就开始抛售股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市在低谷时的波动通常比在顶峰时候的波动更大，因为恐惧的力量非常大，比贪婪的力量更大。

股市在逼近最低谷的时候，会往下猛跌。那个阶段通常就是股市表现最糟糕的时期。让股市一片溃败的原因很明显：媒体不断报道悲观消息，并解释股市为什么一直狂跌。大家都非常情绪化。

大家都在抛售股票。

在牛市最顶峰时期，买进的人都是没经过慎重考虑的投资者，是那些不想落在别人后面的人。在谷底的时候，不管是慎重的还是不慎重的投资者，都害怕股价会跌得更低，所以都在抛售股票。但是很多大机构在最低价的时候也在抛售。有时候，大机构为了满足赎回的要求，不得不抛售。通常，这需要大机构和靠信用买进股票的小投资者强行抛售股票（因为接到了追加保证金的通知）。这一点我会在第 11 章再作介绍。

什么时候熊市算是结束了?

再有不好的新闻，股市也不再下跌了，那就说明熊市结束了。所有股市下跌的新闻在熊市谷底的时候都令人非常痛心，而且非常明显。新闻的基调都是很悲观的。不过，请记住，股市是一种应对机制，如果股市跌了 20%，事后很容易看清楚下跌的原因。所以，请留意股市对坏新闻无动于衷的第一个瞬间。如果已经有了免疫力，说明股市已经能够应对最糟糕的状况了，大家可能开始可以预计有好的事情即将出现。股市的这种应对机制永远——对，永远——会向前推进。当股市不再对坏新闻有反应，也许你就应该开始感觉到股市的下一个动作就是回升了。

个人投资者大可耐心地等待股市重新回头，别急着买进。请记住两点：（1）最大的跌幅过后就是最大的涨幅。（2）上涨很可能是突然出现的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人类/投资者总是有个倾向，想预见未来。所以，当价格下跌而且基本面情况为负的时候——应该是负的，要不然价格不会跌——大家自然都会估计价格的未来朝哪个方向走。

但是，股市永远——对，永远——会往前推进，不会停留在目前的状态。股市永远会朝着下一个拐点推进。所以，当我们了解股市那样做的原因时，股市已经做完了。

其实，新闻是说过牛市和熊市，两个都提到了，但是提的方法却违反常理。时任谢尔森公司总裁，后任伯恩斯坦·麦考利公司总裁的哈罗德·尔里奇下过这样一个定义：“如果有坏新闻出现而股市不下跌，那就是牛市。如果有好新闻而股市不上涨，那就是熊市。”

这就解释了为什么大多数人在股价高涨的时候抱有牛市心态（其实应该卖出），而在低谷抱有熊市心态（其实应该买进）。

顶峰和低谷的力量均等吗?

不均等。恐惧的力量比贪婪更加巨大。据说这就是人类的本性，因此，人类才能生存。(晚上记得锁好门窗！记得加强防火演习!)

长久低谷徘徊也很难看得懂。

1938 年有一个很有名的故事。那时候，股市正从 1929 年的大崩盘之后慢慢复苏，非常非常慢，徘徊了好多年也没有太大的起色。在这期间，只有三名哈佛商学院的毕业生在华尔街找到了工作。

现在的情况是：我的一个朋友迪恩·黎巴农曾公开说过（当时有 10 万名金融分析联盟的成员)：“分析师太多了。等这次危机过去，只会剩下 5 万人。”所以，根据历史经验，在这个熊市的结构重组之后，压根儿甭想在华尔街找到工作了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

➤ 该买什么呢?

当股市往上涨的时候，买进。如果某个板块涨，就买那个板块。但是，如果某只股票张势不错，却很难吃得准。

精明的投资者能够看出哪只股票在引领市场，或者引领哪个板块，但这样风险比较大。富达公司旗下麦哲伦基金的彼得·林奇解释得非常好："如果我发现我喜欢10只股票，但又不知道哪支会表现最好，那我就10只都买。"

还有，现如今的股市，有一丁点风吹草动的小新闻都会对短线价格造成巨大影响。一家生化公司可能某次检验不合格，结果股价突然猛跌20%。但是，如果你拥有一系列的生化股票，这样的情况不会同时出现在你所有的股票上。但是，没有办法预测哪只股票会大起大落。

过去，如果股市下跌，是一点一点、一段一段地往下跌。现在，股市可能一开盘就跌20%。我入这一行的时候，从没有经历过股价突然猛跌20%的情况。要跌20%，那得经过40天，每天跌0.5%。如今半秒钟就可能跌20%，这都是因为电脑对新闻的反应速度太快、太频繁。

每一家公司都可能发生一些意外，不管你的调查做得多么仔细。某个关键人物可能突然去世；某个主要竞争对手可能突然变得更强势；公司或其竞争对手可能出现好的或者不好的状况；环境监测的情况可能朝正面也可能朝负面发展。没有人能够预测这些。能够影响股票价格的因素有很多：华盛顿和各州政府、关键人物的身体状况、公司内部的短期发展状况、公司因为有主要竞争对手而采取孤注一掷的做法——这都使情况变得非常棘手。想光靠一两支股票赚到钱，你得有很多的好运气。

虽然有上述诸多问题，我还是要补充说明一下，你可以通过ETF（前

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

面介绍过的“交易型开放式指数基金”）来使你的股票组合多样化。举例说明：如果你知道生化技术股很吃香，与其你自己去研究，找出 10 家好公司，或者 10 支最佳股票，不如买进生化 ETF，这样就可以通过 ETF 来接触更多的生化股票。你可以通过购买生化科技基金（SBF）来购买富达的首选生化股票（或者买他们选择的板块基金来投资另一个板块），这些股票的价格会随时变化，你可以随时关注。或者，你可以投资其他公司的股票，如莱德斯公司，他们也有生化板块的基金。（证交所有规定，要求说明在什么情况下你可能在板块基金中遭受损失。）所以，你的股票投资组合里不需要有太多的股票。你可以通过 ETF 或者基金来实现股票投资的多样化。

通用汽车公司的分红

过去，通用汽车公司的股票曾是最佳的蓝筹股之一，却是周期性特别强的股票。曾经有一度，我还在普特南公司工作的时候，通用汽车股票的价格从 70 多美元跌到 30 多美元，但是看上去股票和股市都在经历过一次重整之后开始要见底了。

于是通用汽车公司减少了分红。一天上午，一位基金管理经理在晨会的时候宣布，他要卖出通用汽车的股票。我不太同意那样的做法，因为看上去价格已经见底了。我拿起通用汽车股价的图，图中显示股价已经从 70 多美元跌到 30 多美元，我说了一句话——后来有人说那是我在普特南公司讲得最好的一句话：“我很高兴这只股票没有白跌。”当然，我的意思是，股价下跌是有原因的。投资者预料到会有坏事情出现，而现在，坏事情出现了。不过，由于股价是因为大家预料的坏消息而下跌的，现在消息已经出来，股价不至于再往下跌了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

逆向思维

逆向思维会对股市情绪有影响。基本原理大概是这样的：如果股市情绪朝一个方向走得太久，那么朝反方向朝的基础就已经确立了。有人说得更直白：如果大家都想着同一件事情，那大家都是错的。这样的说法太绝对，不过大多数的投资者确实常常在选择拐点时犯错。

有逆向思维是件好事情，它能让你在最高峰和最低谷的时候不被股市的主导情绪所左右。

这又回到了我之前说过的话：大多数人在低谷的时候抱有熊市的心态，而在股价最高峰的时候抱有牛市的心态，因为股市的主导情绪就是如此，新闻报道的基调也是如此。但是在股市最低谷的时候是应该采取乐观行动的时候——买进；而在股市最高峰的时候是应该采取消极行动的时候——卖出。

逆向投资的一个巨大风险是——你可能会出手太早，在峰顶和谷底都有这样的风险。我说过，在谷底的时候，股价会不断徘徊，甚至跌破通常的最低值。而在峰顶的时候，股价徘徊的时间也经常比大家预期的长，因为某些投资人在牛市的时候会变得较疯狂，他们在相对比较迟的时间还是会入场。

波顿·克兰恩在 1959 年写的《谨慎投资者》一书中引用了埃德温·思德恩的话，思德恩说得很对：

“当大家都抱有熊市心态的时候，很容易出错。当大家都抱有牛市心态的时候，随时可能会作出正确决定。”

要我说，我就再夸张一点。我的逆向思维歪理是：“市场会在最大的限度内，给最大部分的投资者留下最尴尬的经历。”

最后，请记住下面这个有意思的小贴士：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果全世界有 100 个投资者，其中有 99 个抱有熊市心态，现在其中一个人变成了牛市心态，而其他的 98 个人仍保持熊市心态——那么，股市会往上涨！

所以，搞清楚大家都是怎么想的，然后再考虑是不是要走悖逆潮流的反向路线。在你没有搞清现实状况的时候，千万不要随大流。而且，从始至终你都要考虑反向路线是什么。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三部分



制图技术与图形

第 6 章　图表：价格、时间与情绪的直观综合表现
第 7 章　一些重要的长线图表
第 8 章　平均价与均值回归

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 6 章

图表：价格、时间与情绪的直观综合表现

为什么要用图表?

用什么更能说明问题，1 000 个字还是一张图表? 仔细想想，如果你只有 5 秒钟的时间来分析吸收信息。

中国有句老话说得好：“一幅图画胜过万语千言。”依此类推，我说：“一张图表胜过千个数字。”一张图表可以融合 1 000 个数字，让这些数字变得可以操作。而且人的思维也更容易接受和处理一些图像的联系，而不是单纯的一堆数字。

请记住，图表当中最主要的数字是股价，随时变动的股价。股价表现的是供需关系，即卖方愿意卖而且买方愿意买的价位。不同的供需关系，造成了高高低低不断变化的股价。

所以，静态的数字——某天的股价，并不像股价的走势与改变率那么重要。任何一张图表都比单纯的一堆数字要重要得多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在制作图表的时候，请记住两个原则："一切从简"与"90/10 定律"。"一切从简"就是："简单行事，傻蛋"。而"90/10 定律"就是：你可以用10%的时间获得 90%的信息，但是，另外 10%的信息，你得花 90%的时间才能获得。

基本图表

在详细解释图表之前，我们先来看看基本图表里有哪些要素。图 6—1 是一张 2008 年 7 月到 2009 年 4 月间的新兴市场交换贸易基金（EEM）价格走势图。数据来源是 DecisionPoint. com，这是我常用的、不可多得的网站。

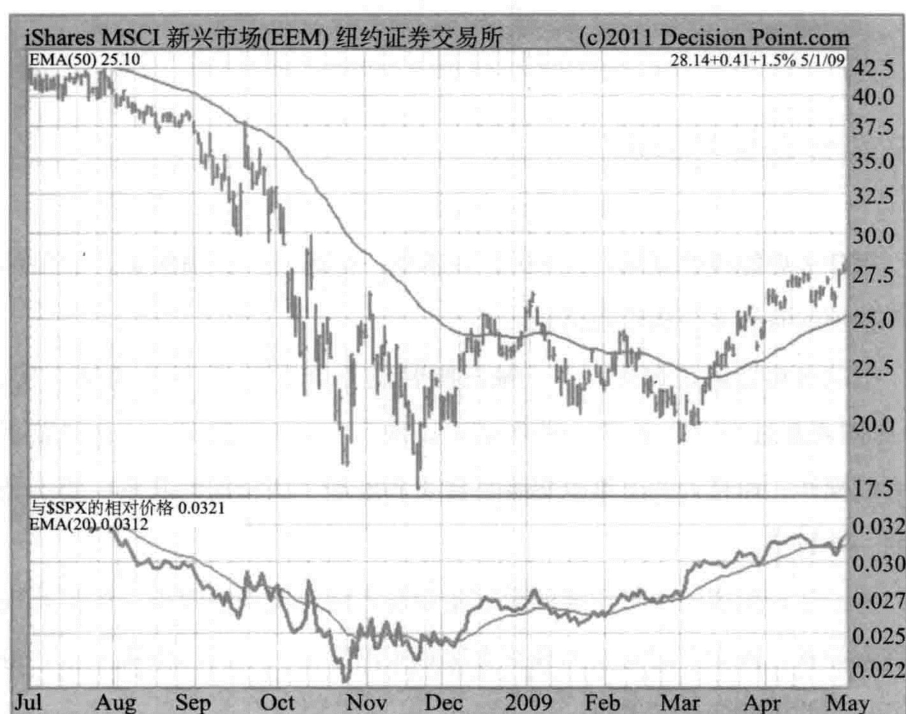


图 6—1 基本图表

资料来源：DecisionPoint. com 提供。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图中最基本的元素是股票的价格。这是一个日线图，每条竖线或条状码表示当日的交易情况。每日最高和最低价通过竖线的两端来表示，收盘价则由竖线上的一条小小的横线来表示。

图中的实线是平均价格线——均线。本图显示的是 50 天的平滑走势均线。技术分析师还使用很多其他的均线来表示股价。可以用均线来衡量股价的走向与力量。如果股价超过均线，就表现为上涨趋势，反之则为下跌趋势。而且，如果股价超出均线，并且在不断上涨，那么，这个股票的力量就非常充足；如果股价超过均线，但又在不断接近均线，那么其力量就在慢慢减弱。

如果股价在均线以下，也是一样的道理。另外，如果股价远远超过均线（比方说，超过了 30%），那就成了超买价格，这会使价格比较脆弱（至少在短期修正过程中是这样）。反之，如果价格远远低于均线（如图显示 2008 年 10 月至 11 月期间的 EEM），亦然。还有很明显的一点是，长期均线越长，你需要衡量的时间段就越长。

图中最下面的是最最重要的一条线——相对强弱指数线。这条线表示的是这个股价除以整个股市的指数（如标普 500 指数）而得的结果。

分析这个相对强弱指数线挺简单的：上升线表示股价看涨；下降线表示股价看跌。不用管相对强弱指数线上的价格，它说明不了任何问题。我们感兴趣的是这条线是上升还是下降。

顺便提一下，DecisionPoint.com 这个网站还有一个重大优势，即它能让你轻松制表来表现相对强弱，不管你要根据什么数据来制表，如市场某一要素、某个国外股市，或者黄金价格，你只要把要素提出来就行，不仅仅可以跟标普 500 指数进行比较。

当然，其他网页上还有其他各种指标要素和不同的股票图表制作方法。在本书里，我所谈的不会偏离基础太远（长线投资者需要的就是这些）。如果想学得更多一点儿，你可以看附录里介绍的其他资源。附录里还有不少其他制表的网页，你可以看看想关注的股票的情况。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分析图表

看图表，我们只要捕捉到四个信息就可以了：

1. 股价是涨还是跌？
2. 股价动量是强还是弱？
3. 股票是否“过买”（上涨趋势再往上）还是“过卖”（下跌趋势再下跌）？
4. 股票相对强弱指数是上涨还是下降？

这张 EEM 图正好可以完全反映所有最佳的情况。

1. 股票在涨；价格高于均线。
2. 股票力量很强；价格越来越高于均线。
3. 股票尚未“过买”；价格没有高出均线太多。
4. 股票正在积累相对较强的势头；图下端的线从 10 月开始就一直在上升。图下端的 EEM 积累了相对较强的势头，正好说明它的市场引领作用。后面你就看得到了。

要看懂上述几点，不费吹灰之力。作为精明的长线投资者，你只要看懂这么多就够了。“90/10 定律”有效！

我也非常乐意向大家介绍对投资者有利的全世界最好最好的消息。图上显示的结束时间，即 2009 年 4 月底的时候，EEM 最高值为 28.14，在 2010 年 4 月的时候，冲到 44.02，最终在 2011 年 5 月以 50.43 的高价位卖出。

从基本的长线图上学到的东西
——麦当劳股票

图 6—2 是我永远的最爱。这是麦当劳公司股票 1970—1981 年这 11 年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的价格图，取自《股票研究公司蓝皮书》。这张图非常详细地显示了图表的基本概念，特别是相对强弱程度。更重要的是，它还显示了预估未来股价情绪的重要性。

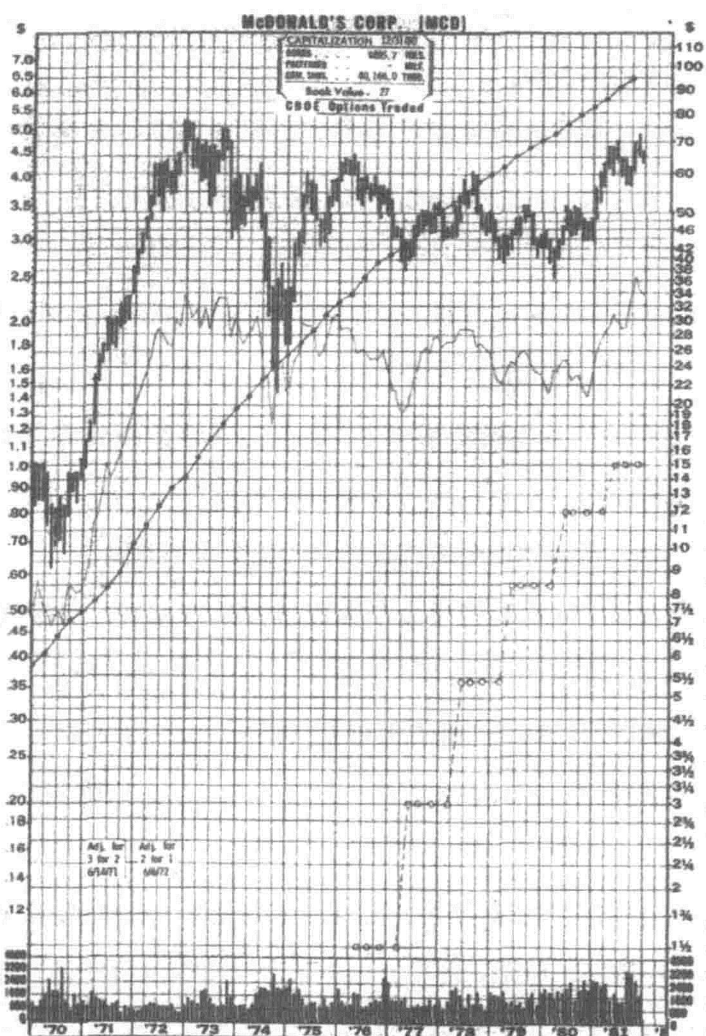


图 6—2 麦当劳公司作为“50 佳”绩优公司之一的股价表现

资料来源：股票研究集团—作者收藏。

想要完全看懂这张图，首先得了解一些背景知识。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

20 世纪 70 年代的时候，大家都知道可预测的消费成长型股票是热门股。那时，美国正在经历一段不寻常的货币大幅贬值以及高利率时期，所以很多公司都很难借到钱，很难发展。但是，大约有 50 家巨型消费品公司发展迅猛，产生了非常大的现金需求量，可以在内部自给自足，它们不需要到金融市场去筹集运作资本。

这些公司是“怒海中的城堡”，被货币贬值的汪洋大海团团包围。但是这些公司却非常强大，不受怒海之影响，业绩仍然良好。

这些公司被称为“50 佳”公司，麦当劳是其中的领头羊。

麦当劳的增长率可是惊人的——年复合增长率为 25%！而且保持 10 年增长不衰。“50 佳”公司的投资者在 1973 年（图中第三年）就预见到了这一切，并且以回报价 75 倍的价格买进。我当时在普特南公司当市场分析部主管。普特南公司是“50 佳”公司最大的投资者之一。

1973 年，所有的基本面分析都显示，股价会再创新高。

但是，请大家仔细看看图中麦当劳股价的最终位置。回报线是按股价 15 倍的比例画的。如果价格线高于回报线，那么股价就是高于 15 倍的回报；如果价格线低于回报线，那么股价就是低于 15 倍的回报。

麦当劳的股价从 1973 年最顶峰——回报价的 75 倍降到 1980 年最低谷——回报价的 7.5 倍。

回报价的 75 倍，即使对于可预测成长型股票，那个时候算是，现在也算是很大的一个数字。但是，图中显示的最令人吃惊的情况是，那段热情高涨的时期过后出现了一个修正过程，麦当劳股票的本益比从 75 倍降到 7.5 倍——即使那段期间麦当劳的复合年增长率一直保持在 25%，每季度均是如此。

在普特南公司，以基本面分析为主的经理人都要哭了。他们分析过麦当

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

劳的情况，得出正确结果，分析出了很好的信息。而这些好信息都显示：麦当劳每季度的回报都一如既往地保持在 25%。

但是，股票的表现却不好。虽然公司表现好得不得了，股价却一季度一季度地往下跌。这是为什么？

情况是这样的：

麦当劳股价 1973 年的飙升是由于股市的兴奋度造成的，大家都看好未来的回报。这种股市兴奋度把股价推向了一个从未有过的高潮。

不过，一旦兴奋高潮过去，在 1973 年的时候，股票表现就不好了。股市基本上是这样的，它说，“老麦啊，你确实是个大公司；今后 7 年的表现也会很不错。但是，回报价的 75 倍啊，我预见到了，也付过钱了，现在我可不想再付钱了。”

所以，股价不再涨了。

之后，唯一的问题就是：股价能跌到什么地步？

如果我也在 1973 年预见了所有分析师所分析出的结果，即麦当劳的回报和增长在今后 7 年内一定会实现；还有，麦当劳这家公司的表现也会如大家所期待的，甚至更好，基于以上情况，我还敢说麦当劳 1980 年时候的股价会比 1973 年的股价低，那大家一定认为我是疯了。

但是，真实情况就是这样的。

麦当劳股价当时已经处于回报价 60 倍这样不寻常的高度。飙升到 75 倍的时候，风险就更大了。不用说，投资者们永远也不会事先知道到底啥叫风险太大。有一段时间，风险程度高得很，股票开始要有反应了。所以，面对这样的长线图，分析师能做的就是说，风险程度太高或太低。股票对于这样的风险所做的反应则是：风险高，反应比较负面；风险低，反应比较正面。但是，想要精确地预测反应的时间，那是不可能的。约翰·梅纳德·凯恩斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

解释得再清楚不过了："成功的投资即预知他人的预知。"但是，不管你是处于超高风险的兴奋期，还是处于超低风险的悲观期，这都能给你提供一个长线观察的角度。

麦当劳的股票的最终表现比其他股票要好。它的股价涨得高过一般水平，因为回报一直不断上升。在一个比较正常的情况下，此时的回报应该要开始横盘调整了，股价也会往下跌。

所以，麦当劳的股价没有跌太多。不过它也没有涨，而且人们也不拿钱给普特南公司让他们买进价格开始下跌的股票——特别是那段时期，很多其他股票开始上涨。我们的竞争对手忙着联系我们的客户，说普特南公司有麦当劳的股票，几年来都在横盘整理，你们的账户也不看好了。我们买的股票，比如说，美国钢铁公司，是 5 倍回报价的时候买的，现在已经涨到 8 倍了。我们的客户也越来越多了。

那，买麦当劳就买错了吗？不一定。对于精打细算的长线投资者来说，没有买错。麦当劳股票最盛的时候，在 2 年半时间内，它的回报从 9.25 倍涨到 75 倍。而且，其中确实有一些低谷期，有些小的修正。不过，我可以跟你打保票，股价总的来说是往上走的，因为投资者都预期回报会比较高。由于大家都预期股价会跌，因此如何预测股价停止上涨的时间点，进行抛售，就成了难点。请记住：任何股票的价值都不会跟其公司的业绩表现有一致的关联性。还有，任何股票都不会无限制上涨，不管公司回报是多少。

如果股价不再上涨，你就必须知道：它要跌了。还有，不要每次出现小小的上涨修正，你就再次入场。得关注长线动态。

最后麦当劳的股价触底的时候，普特南公司的情况如何呢？你是无论如何都猜不到的。下面就是普特南公司 1980 年内部通信的真实记录。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

华尔街每周备忘录

内部通信备忘录

收件人：诺顿·H·利马、马丁·M·海尔、J·大卫·温勃利，还有麦克·C·休伊特

发件人：沃尔特·R·迪默

日期：1980 年 2 月 13 日

成长股

众所周知，我觉得从技术分析层面来说，上涨的股票很吸引人，而且大多数在主要反转形态的最后阶段变得很明显。我还觉得，迟迟不肯现身的萧条一旦来到，它们在利润普遍下降的期间能够赚到的回报，会像“黑暗中的灯塔”那么耀眼。

至少在我看来，两支最明显的股票是：麦当劳和飞利浦·莫里斯（目前，这两支股票分别以 9 倍和 8 倍于回报价的价格在出售），并且我认为，如果能在《华尔街每周通讯》电视节目讨论到这个问题的时候顺便提一下，那就非常好了。但是，跟顾问公司咨询过后，他们说不行，他们说现在正好有计划要出售这两支股票。

如果这都不算应该买入成长型股票的重要信号，那我就不知道什么才算了。显然人们正在抛售股票，因为两支股票的价格令人失望。但是，从技术分析的角度来看，我觉得现在抛售是错的。

柏仕德，美国钢铁以及约翰·莫里斯的故事

下面是我 1999 年 4 月 9 日写的一份特别报告的内容。

想当年，在普特南公司的辉煌时期（1973 年左右），“50 佳”公司横扫

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

天下，普特南顾问公司如日中天，其地位犹如JP摩根公司旗下的卡尔·海瑟威。当时，普特南公司几乎每天都有新的客户加入，顾问经理每天都要去操作室送交易单，有要买进“核心股票清单”上的一些股票的，还有要卖出股票的。

普特南发展基金的经理约翰·莫里斯是个特立独行的人，同时也是我所共事过的最好、最机敏的财务管理经理。一天下午，他看到顾问经理又送来一大堆当天的交易单，就说：“我可以问你一些事情吗?”

“当然可以。”

“你有没有考虑过，你现在以5倍回报价卖出的美国钢铁，可能是比柏仕德还好的股票，而你现在却想以50倍回报价的价格买进柏仕德，是吗?”

“没考虑过。”经理立刻回答，“我们的新客户把我们当作成长型股票的经纪人，我们就要干成长型股票经纪人干的事情。”

但是，当时是1973年，深陷危机的美国钢铁确实是个比较应该买入的股票，比当时受剥削严重的柏仕德好多了。不仅如此，由于普特南公司在代理优质成长型股票方面业绩优异，新资本在1973年和1974年如潮水般涌入普特南公司，在六七年之后又迅速撤出，原因是那些成长型股票表现欠佳。

最后一点：我在波士顿讲这个故事的时候，有人提醒我说，当年“50佳”公司的业绩，虽然在1973年达到顶峰，却导致被誉为凡嘉德旗下温莎基金的“价值”经理约翰·纳福在一个季度之内几乎被炒鱿鱼。但是，纳福坚持自己的投资风格，他的基金最终走出低谷，走向胜利，15年后，他竟然不能接收新客户了。卡尔·海瑟威公司就不是这种情况了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 7 章

一些重要的长线图表

长线图表

你说，技术分析师数据再多也不嫌多。那么我得收集多长时间段的数据呢？

我制作长线图所用的数据，能多早就多早。有时候数据是 1870 年的。长线图能给我很多信息，对此我非常痴迷。不过，富达公司长线图表室里的股市数据历史更悠久，连 1789 年的都有。当然，有些数据是 16 世纪初欧洲的数据，显示的是长线利率等信息。

那你怎么保持数据有效呢？不是每隔十年都会发生天翻地覆的变化吗？

我觉得这种恐惧就是多数人不愿做长线图的原因。不过这种恐惧有点过头了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

请记住，不管是某只股票的价格，还是标普500指数，它们的走势图主要显示的是某个时间点上的变化、因某个数字而产生的变化。数字只有涨和跌，显示出相应的乐观与悲观的情绪。

这是重点。除此之外，还有方法可以调整图表，让它更准确地反映历史变化。做法有三种：

1. 分析比较发生变化的瞬间的前后变化率。

2. 分析比较保持相对稳定的两组数据的比率，如价格与回报的比率。

3. 分析比较价格与某个相对较固定的常数的比率，如黄金或房屋均价的比率。

长线图表上的对数标度和算术标度

如果你使用长线图，那我要强调你必须——是的，必须——使用对数标度。在对数标度的图表上，相同距离表示相同的变化比例。所以，如果一只股票从1美元涨到2美元翻了一倍，又从2美元到4美元翻了一倍，图表上会记录两个相同距离的增长。

我让我的朋友，Thechartstore.com网站的荣·格雷斯为本书特别制作了两张图表（图7—1和图7—2）来解释为什么对数标度如此重要。这两张图表的数据是一样的，都是1870年至今的道琼斯工业平均指数，但一张用的是算术标度，另一张用的是对数标度。看了图你就知道，用这两种不同的标度，得出的图表有很大的不同。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

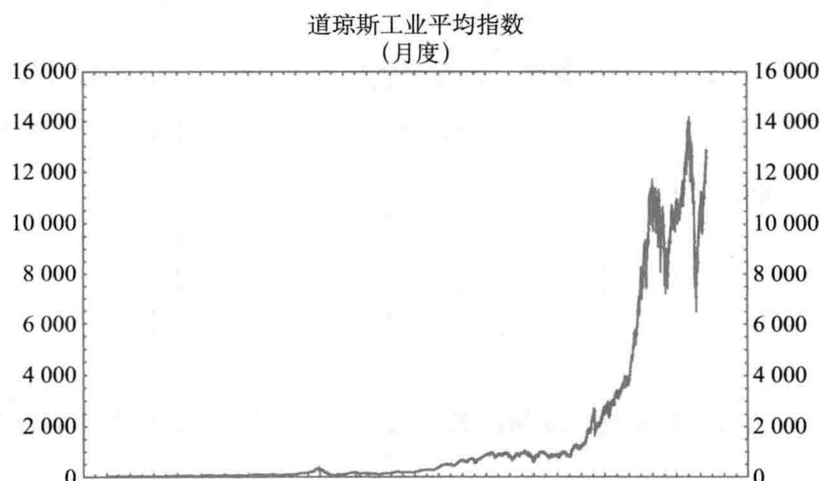


图 7—1　1870 年至今的道琼斯工业平均指数（非对数标度）



图 7—2　1870 年至今的道琼斯工业平均指数（对数标度）

图 7—1 使用的是算术标度，看上去道琼斯工业平均指数从 1870 年到 1950 年前后没什么动静，到 1990 年之前没怎么上升。

但是，现在看看图 7—2，它正确地反映了不断增长的趋势，虽然没有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

太多地反映价格的变化。对数标度的图表很明显地显示了 1929 年大萧条之后道琼斯工业平均指数的暴跌，还有两次超水平上涨：一次是第二次世界大战之后到 1964 年期间，一次是 1984—1999 年期间。从算术标度图表上则完全看不出这些信息。

1870 年到目前的标普 500 指数，对数标度

图 7—3 是用对数标度绘制的另一张长线图，是 1870 年至今的标普 500 指数的情况。

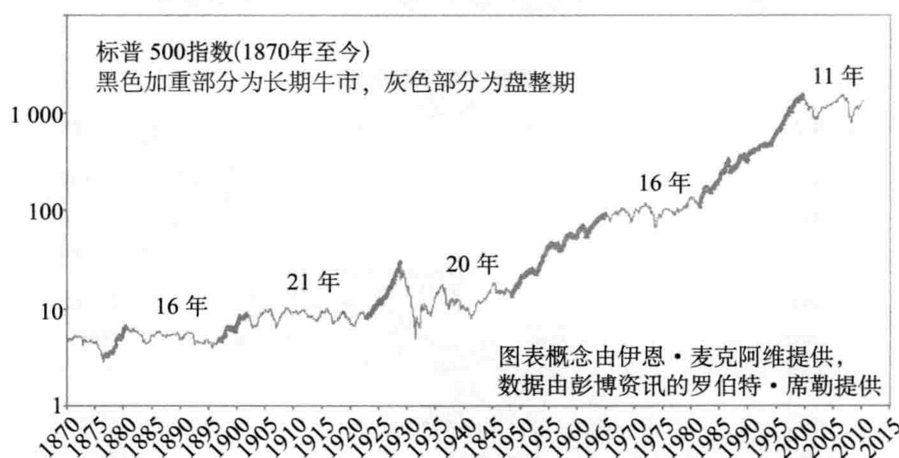


图 7—3　1870 年至今的标普 500 指数，结构变化的情况

这张图显示了几个有意思的信息。第一，它显示了一个真正长期牛市的存在。有 10 多年的时间，股价持续攀升，但攀升的时间只占总时间的 40%，其余 60%的时间，股价处于横盘整理状态。有些时候，这种横盘市场也会有大幅度的起伏，但一般都会表现出横盘的走势。有时候横盘整理会把之前牛市的涨幅完全抵消。这张图表显示了五个长期牛市，每个牛市之间间隔 16 年到 21 年不等，期间股市有上下波动，但总的来说是横盘整理。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从这张图可以得出信息：我们目前处于 2000 年 10 月份开始的一个横盘整理期。根据这张图的显示，我们可以推断，标普 500 指数在 2016—2021 年之前，不会有长期牛市出现。当然，与此同时我们会碰到短线获利的机会，但是投资者必须比在长期牛市里更加谨慎地掌握买入与卖出的时机。

比率

——标普 **500** 指数，**1870** 年至今

价格/回报的比率（本益比）

投资者通常都希望他们买的股票的收益能反映股票所代表的公司的回报能力。投资者悲观的时候，本益比通常都比较低。投资者乐观的时候，当他们看到，至少是愿意看到未来有增长的时候，本益比会高得离谱。所以，只要拿目前的本益比跟以往的本益比作比较，我们就可以看出股票（或者股市）的价格是偏低、偏高还是正常。

图 7—4（A）显示的是用对数标度绘制的标普 500 指数的图。图 7—4（B）显示的是用对数标度绘制的公认会计原则（GAAP）的回报。图 7—4（C）是价格收益比率，即市盈率。该图显示：140 年中的大部分时候，市盈率在 8～20 倍。

请注意，股价有时会超前，并陷入风险区域；有时又会滞后，此时就是长线机会出现的时机。

20 世纪 60 年代后期，我们热情充沛，那是股市的“沸腾年代”，股票价格高涨。成长股和高回报投资一片疯狂。接着，股市经历了大卫·福勒精辟定义的“长期重新评估过程”，直到 1982 年。我们慢慢从这个过程中复苏，接着又是技术股票的疯狂飙升，股市疯狂期开始，呈现泡沫式的膨胀。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

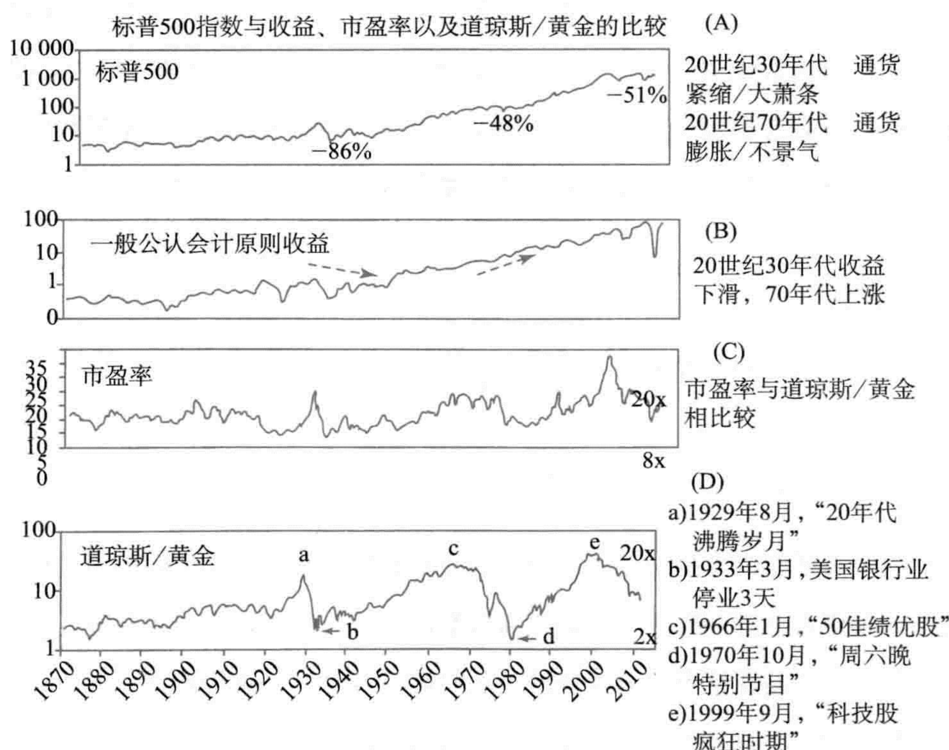


图 7—4 标普 500 指数，1870 年至今，跟其他图的比较

股票价格目前正在经历横盘整理，会调整到较正常的价值水平。但是目前还没有回到长线趋势上来。这就说明，我们还处于调整之中，而不是调整的末期。

本益比现在还没办法分析，你只能大体知道本益比是高还是低。5 是很低，25 是很高。我们目前所处的位置是中间——从本益比来看，你最多只能挖出这么多信息——目前大致在历史演变过程的中间位置。

图 7—4（D）显示了道琼斯指数与黄金价格的比率。

请注意，这张图也显示了图 7—4（C）中所显示的市盈率。

大家普遍把黄金当作替代货币的一种物质。黄金数量有限，且几乎没有工业价值。1945—1971 年期间，黄金价格与美元挂钩，之后就自由浮动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有人用黄金的价格来记录货币的大致贬值率。

但是，应该这样说才更确切：黄金的价格表现的是我们对未来货币价格有信心的程度。如果黄金价格上涨了，那就表明我们相信通货膨胀会继续，甚至加剧，货币价值会降低。黄金价格下跌，表明货币贬值会得到抑制，甚至会出现通货紧缩或者货币的升值。

下面我列出了另一张比例较罕见的图：房屋价格与黄金价格的比例（图 7—5）。2011 年在绘制这张图表的时候，买一座平均价格的房子需要 120 盎司的黄金。而在 1980 年，只需要 102 盎司黄金就够了。

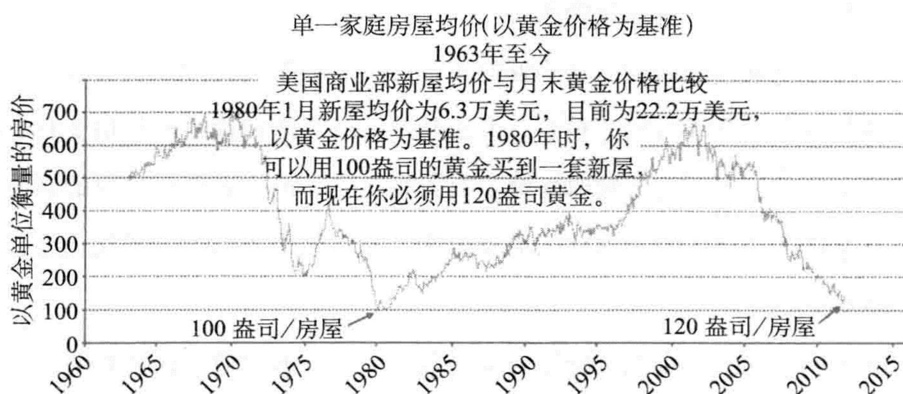


图 7—5 房屋价格与黄金价格的比例

普通房屋也发生了变化，越来越大，设施也越来越多。而且我们眼下正渐渐走出房地产的泡沫。

那么，用黄金来做比较的话，现在的房价便宜吗？还是黄金价格正处于泡沫时期？没人知道。但是我们可以看到，若跟黄金相比，房价还是在走下坡路。

另外，房屋的销售价在很多情况下都低于重置成本。但是房地产业还需要一些成长的时间来消化长期的剩余，第 19 章将会详细讨论。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是不是要为应对通货膨胀而调整货币的数量?

很多投资者都假设，为了应对通货膨胀，必须调整货币的数量。但是，是哪种通货膨胀，谁来定义呢?

通货膨胀有好几种，比如“真实通货膨胀”，就是说某商品价格永久上涨（如果某商品越来越稀少，就会出现这种情况。因为要制造这种商品代价越来越高，或者说越来越多人想要获得这种商品）。还有一种货币方面的膨胀，这是在其他参数不变的情况下，货币的价格下跌。如果有过多的货币在流通，那就会产生这种通货膨胀。

政府控制通货膨胀的方法不够完美，而且会根据其政治意愿而改变。目前，他们控制通货膨胀的“核心”方法是不计算汽油和食物的价格变化，将其价格上涨的原因假定为暂时短缺。有人批评说，消费者价格指数的高明之处于它只能表明某个特定群体的通货膨胀，这个群个体的人不吃饭、不开车也不取暖。

我并不是说，根据通货膨胀改动的数字没有任何价值。这些数字是有价值的，但是我们得清楚，它们绝对不是精确的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 8 章

平均价与均值回归

一旦你确定了基本数字——不管是一个简单的货币价格还是什么比率——把这些数据输入长线图表的方法之一就是用算术平均值。平均值就是把一段时期内的数据进行平均。图 8—1 显示的是 1870 年到 2011 年 9 月期间的市盈率，这是最简单的平均值走势图。基本上是一半的数字在平均线之上，一半在平均线之下。

除了 2008 年的那个小小的低谷，从 20 世纪 80 年代中期开始，指数都在平均线以上。从 20 世纪 50 年代开始，在平均线以上的数据都比在平均线以下的多。这就显示了，横盘整理（或者叫均值回归）即将到来（请参见图 7—3）。

在平均线以上时间的长短也说明即将会有一个更重大的变动——这是投资者必须了解的变动。

股票现在是一种比较“热门”的投资品，原因之一是：

很多年前，大多数个体投资者都是自己打理投资。150 年前，大家都买耕地进行投资。后来，大家开始买商店、小工厂或者加油站。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

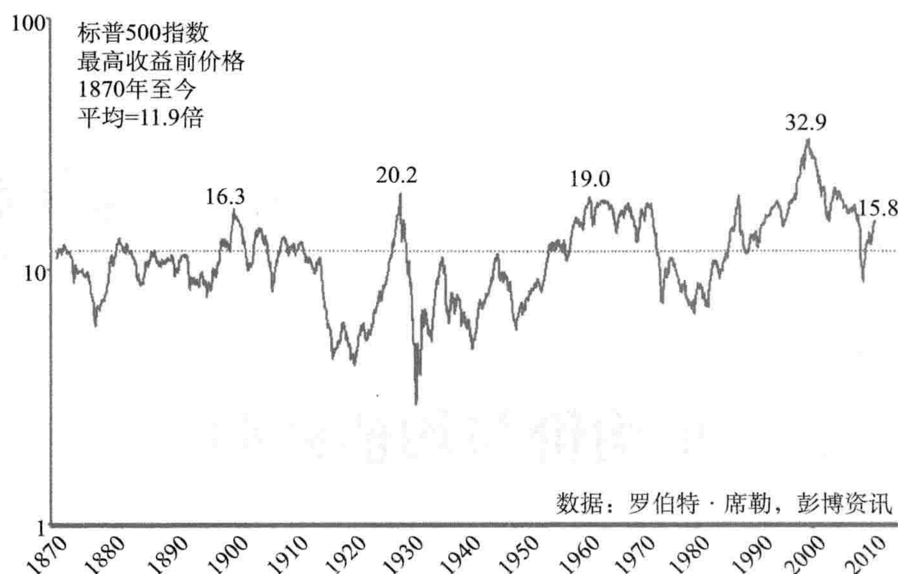


图 8—1 标普 500 指数 1870 年至今的市盈率与平均价的比较

那个时候，股市只是富人驰骋纵横的地方。

但是，渐渐地，越来越多的工人开始看重第三方人士的工作，“投资”的方向也不再是人们所拥有的生意，而是把赌注压在第三方的表现上。刚开始的投资，投的是那些能保证有收益的东西，比如说储蓄存款，或类似的东西。或者投的是一个不能创造收入的投资，比如说，买一个房子，修修补补，住进去，希望这房子能增值。

甚至直到 20 世纪 60 年代初期，公众投资股票仍不是很积极，因为股票跟他们的工资相比，还是比较贵的。当时还有其他的投资方式：储蓄。储蓄虽说回报较低，但还有回报。房价也会上涨，等等。但是现在，那些投资基本上回报都很低，甚至不确定有没有回报。

还有，很多“普通”投资者都努力存钱，想早点退休，过上舒适的生活。

所以证券投资开始兴起。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

普通投资者开始从自己掌握的投资，转向对那些自己无法控制并且认识不够的东西进行投资。这些投资者追求回报最高，却是最冒险、破产时偿付顺序排在最后的投资类别——证券。

好了，现在回过头来谈谈股票图。

追求高本益比的股票就证明大家对股票充满热情。但是大多数投资者（特别是小投资者）只有这种热情，却没有其他信用度高的选择作为后备。这些小投资者的后备资产包括他们的住房，还有储蓄存款，但目前这两种资产都没有很好的回报。

目前的形势已是如此，股票已经成为替代现金。在某些情况下，更多的投资者把他们的短线资金投入股市而不存在银行。

从另一方面讲，太多利欲熏心的投资者追求少数几个信用度高的股票，导致长线股价贬值。

这一切都值得大家深思。

➤ 均值回归

均值不过是个平均数字，这个数字根据上下起伏的价格而产生，随时变动。

很多分析师说，市场终究会“回归均值”，好像均值是受某种磁场的牵引。但是股价从不因均值而停止变动。市场在低谷区的极端恐惧和高峰区的极端贪婪之间摇摆不定，从不在均值处停顿。市场永远像一个钟摆，徘徊于悲观期与乐观期之间，而且都会往两个极端的最高处冲。投资者应该多关心关心最高处在哪里，而不用太在意均值点在哪里。

打个比方吧。比如说，本益比在 5～25 之间，那么均值就是 15 了。假

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

设本益比最高曾达到 25，而现在是 15。好了。我们现在应该满意了吗？不满意。如果本益比在 15 的时候就停顿了，那么在最高 25 和最低 15 之间，均值应该是 20。如果想让均值为 15，那么本益比应该比均值低。

但是，最让人感到担心的是，分析师老跟客户说，没关系，市场会回归均值的。但是均值对评估股价完全没有用。股价是某天某时的一个数值，不会管数学计算的方法，也不会管它是不是应该停留在中间。其实，股价随时在向上或向下走。

我们如今必须非常仔细地考虑这一点。

20 世纪 90 年代的时候，股票估值高于平均水平，回报简直高到离谱。在 2000—2010 年，股票估值比较接近真实情况，并没有达到另一个极端的水平。

大家会说："好啊！我们已经回归均值了。"他们以为这就代表股票估值已经比较合理了，而且意味着这种状态可以继续保持。

他们大错特错了。

在这个时间点，我们已经经历过 20 世纪 90 年代的高峰期，现在的问题是，钟摆会朝反方向摆多远？历史经验证明，钟摆最终会朝悲观区前进，而且从 2000—2007 年，公众投资者（而不是对冲基金交易者和使用高速电脑的交易者）越来越不热衷股票了。虽然从 2009 年开始股市行情还不错，但是数据显示，我们还没有到达钟摆的另一端。

弗兰克·普鲁索是我最喜欢的周期分析师。他也把市场周期比做钟摆。他说，市场从最低处开始加速，加至最高速，然后减速，最终朝另一个方向运动。

周期分析的重点在于：钟摆会在什么时候到达弧度的顶点？现在是在加速还是在减速？弗兰克将这种方法用于股价分析。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

均值会出现在最高加速度的附近。如果仔细想想这一点，你就会知道，均值不像华尔街那些策略专家跟你介绍的那样，会在某点停留。

相对强弱线

你需要了解两件事情：（1）上涨（股价上涨）；（2）涨幅超过市场平均水平（超过相对强弱线）。大卫·凯乐是波士顿富达投资公司研究部的董事经理，主管该公司的技术分析部的工作。他在 2010 年波士顿证券研究协会的会议上介绍："我从来不看没有相对强弱线的图表。"我也是。相对强弱线就是这么重要！

相对强弱线可以显示股票与任何一种市场或对比因素的相对数值。当然，对比因素设定得越严格，相对强弱线就能越好地反映股票。

惯性力量/振荡指标

有些技术分析师使用模糊惯性力量和振荡器来证明或否定某个说法，但是其实你只需要知道其中一个，就可以知道惯性力量的大小以及超买超卖情况。

惯性指的是股价（或其他数据）变化的速度。简单地说，就是数据变化的速率。如果某只股票价格惯性加大，就是说这只股票上涨的速度比以前快；如果惯性减小，也就是说这只股票上涨的速度比以前慢。超买超卖，现在指的是某只股票上涨或下跌太多，可能的原因是某种修正活动。最后，振荡指标指的是股价（或其他数据）与过去的某个价格或者运动平均价格相比的差异。振荡指标越大，表明目前的价格远远大于过去的某个价格或者运动平均价格。

我们通过一个 20 天交易周期（约一个月时间）来举个例子。如果你画

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一张 20 天交易图——即 20 天振荡指标——你就会看到牛市开始的时候触顶，因为那个时候价格上涨最快。接着，价格上涨越来越慢，你画的振荡指标也会越来越走低。在某个时间点，振荡指标会是 0。此时你就知道价格不再上涨了，并开始往下跌。接着振荡指标的不断走低。到了熊市的最低谷，振荡指标会到达负数最大值。

于是，振荡指标在熊市结尾、价格最低的时候开始上涨；在牛市开始的时候达到最高值。很明显，问题在于，如何在熊市的时候知道哪一个是价格最低点，因为一切事情好像都会往更坏的方向发展。有人说："股市已经跌得这么惨了，应该可以买进了。"这些人常常会被套牢，因为股市总可能再创新低。2008 年就是这样。所以，虽然你可以使用振荡指标识别出跟上次股价下跌类似的速度，但是，你无法用它来确定熊市的最低谷时间。振荡指标低只是熊市已过的一个基本前提要素，现在需要找熊市的谷底——即使谷底在那个时候还没完全出现。

另一个极端是触顶。分析某个振荡指标在某个运动的开始时段有多高，就能判断这个运动有多强，能持续多久。如果运动势态超强，就能产生一个"脱离惯性"。接下来我就会谈到。

在技术分析界，有数百种振荡指标可以使用。我不想在本书里介绍如何解读指标以及各指标间的差异（附录中列举了若干，你可以再做深入阅读）。长线投资者真正需要知道的只有两点：（1）股价的惯性是往上，还是往下？（2）股票是超买还是超卖？

记住"90/10 定律"!

➤ 离心惯性

下跌惯性通常在下跌到谷底的时候出现，那时候，价格跌至最低。而上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

涨惯性在上涨推进的初期开始到达高潮，然后渐渐减弱。刚开始时的惯性越大，整个推进的动力就越强。真正强大的推进初期，会出现真正强大的惯性——那是一个新牛市或牛市的中期。20 世纪 70 年代惯性超强，所以当时的我发明了“离心惯性”这个名词。

如果纽约证交所 10 天推进总量为 10 天下跌总量的 1.97 倍，就可以视为“离心惯性”。有人把我说的“离心惯性”说成是“广量冲力”。这是相对不寻常的现象。表 8—1 是第二次世界大战以后出现过的 20 次“离心惯性”的记录，平均每 3 年半出现一次。

表 8—1　　1945 年以后出现过的离心惯性

日期	涨跌比	日期	涨跌比
1949 年 7 月 14 日	2.07	1976 年 1 月 14 日	2.53
1950 年 11 月 20 日	2.01	1982 年 8 月 26 日	2.68
1954 年 1 月 26 日	2.01	1982 年 10 月 13 日	2.09
1958 年 1 月 24 日	2.00	1985 年 1 月 23 日	1.972
1962 年 7 月 12 日	2.37	1987 年 1 月 15 日	2.36
1962 年 11 月 12 日	2.50	1991 年 2 月 5 日	2.17
1967 年 1 月 18 日	2.13	1992 年 1 月 6 日	1.974
1970 年 12 月 7 日	2.12	2009 年 3 月 23 日	2.22
1971 年 12 月 8 日	1.98	2009 年 7 月 23 日	2.17
1975 年 1 月 14 日	2.46	2009 年 9 月 16 日	2.32

离心惯性通常是怎么形成的呢？不容易。一般来说，需要三个条件。首先，10 个交易日整体需要有很强的推进力。通常，第一天的涨跌比率大概是 2 800∶500；第二天是 2 500∶700；第三、第四天在 2 050∶1 050 左右。这就能使累积推进达到 2.69∶1，远远高于所需的 1.97∶1。起初两天推进力强，接着的两天冲力也很强，成绩不错，但是接下来的一天更好。第二，股市永远不会直线上涨，要达到离心惯性，真正的要点是在这 10 天之内控制好必然会出现的振荡下跌。也就是说，必须使振荡下跌幅度最小。这种情况通常只有在当天收盘时跌势已经终止的情况下才会出现，并且广量逆差变为小量逆差。第五、第六天横盘整理的幅度不应该低于 1 400∶1 700。虽然

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这样的振荡会使累积涨跌比降到 1.84：1，但这远非不可超越的逆差。最后一个要素是第七天到第十天的第二波强势推进——虽然可能没有第一波力量那么大，但也不能太弱。假设说，如果股市在第七天到第十天产生的涨跌比为 2 500：700，2 300：800，2 100：1 000 以及 1 900：1 200，那么这十天的涨跌比就是21 000：10 400，广量比例为 2.02，这就是离心惯性！

因此，产生离心惯性的关键不是推进的力量大，而是跌幅小。如果股市强势推进了两天，那么还需要今后几天（第三、第四、第九、第十天）保持一定的力量，才能使跌幅减到最小。另外，跌幅也必须控制在“正常”的横盘整理范围内。跌幅在前两天内可以超过升幅，但是不能超过太多，要不然就无法有足够的能量来抵消跌幅的损失。

我再说一下经济和股市之间的联系，这是一个引导性的经济指标。股市经常会在萧条结束前的三个月出现离心惯性。美国经济研究局后来证明了这一点。经济研究局是这方面的权威。

抛售高峰

股市在推进最开始的时候涨幅最大，在下跌的最后阶段跌幅最大。这通常会导致“抛售高峰”的出现——价格越跌越快，直到跌至谷底，继而出现一个短暂的快速回升，而且交易量都非常大。股市于是开始通过一系列的“寻底”动作来进行自动调整。在短暂快速的回升之后，股市会横盘整理。第一次寻底通常会在三四天之后出现。三四周之后，通常会出现更严重更彻底的寻底。如果销售的压力没有超过抛售高峰时期的压力，那么底部可能会找到。销售压力的表现形式是交易量和股价新低出现的次数。如果销售压力不够，那么市场还没有见底，还将下跌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

寻底的过程极端痛苦难熬，开始下跌的时候，投资者心惊胆战地观望，看市场会跌到什么程度，但是，在寻底的过程中，在消息最差的时段，会出现一种巨大的恐惧心理："又来了!"只有当股市保持有平均水平以上（或者，当它有不正常动作时，如先跌一段，又反弹）的时候，才能平复投资者的恐惧心理。

实际上，寻底的过程和宿醉的感觉非常类似：第一个大跌就像第一次的狂吐，接下来的一次次小挫都像一次次的恶心。最理想的结局是：股市在问底的最后阶段出现干咳，一次一次想吐，却吐不出什么东西。

图 8—2 是 1998 年道琼斯平均指数见底的图表（DecisionPoint. com 提供）。该图很好地展示了股市最低的状况，以及后续的寻底动作。



图 8—2 1998 年道琼斯平均指数见底图

资料来源：DecisionPoint. com 提供。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

指数封顶

很多人认为所有专业人士都在使用的标普 500 指数是个不变的参考指数。这种观点也是大错特错的！标普指数每年都在变，有些变动幅度还很大。大多数变动都会显示一些根本的改变。大型的指数公司可能会合并；小型公司开始兴起，并且渐渐发挥主导作用，指数不能忽视这些新兴的公司。

所以，总的来说，指数可能反映某一类公司的基本状况。不过，从短期来看，哪些公司应该被收录，哪些公司应该被剔除，可能会产生一些异常，并且，指数的价格也可能起到非常强的误导作用。

例如，在网络公司的泡沫时期，沉底的不只是网络股的价格，它把标普指数也拉下了水。

标普指数发现有些网络公司股价上涨幅度很大，于是把这些公司纳入指数的范围，却发现这些公司的价格高得离谱。仅以雅虎公司为例。雅虎的股票在 1996 年 12 月的时候，每股价格不足 1 美元。当标普在 2009 年将其收录为指数公司的时候，雅虎的股价飙升至每股 87 美元，之后三周内又升至 125 美元，接着一直狂跌，直到 2010 年中期跌至 4 美元。当然，当时的问题在于标普没有从网络公司的股价上涨中得到相应的利润；自从雅虎公司被收录之后，在三周内股价就涨了 38%。接着在一年半的时间内，雅虎的股价猛跌 121 点，雅虎每跌一点，标普就受到一次打击。

当时标普收录了很多网络公司，雅虎只是其中之一。这些公司最终给标普带来了很多灾难。因为标普是在那些公司最高潮的时候将它们收录的。这些公司下跌的时候把标普往下拉的量，远比它们给标普的贡献要多。

这就是为什么标普 500 指数非常误导人。大家都误以为它是一个固定指

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

数，如同铭刻于顽石的数字。但是，如果你看到它如何被积极操控，会大吃一惊的。选股委员会 2000—2009 年期间，对标普 500 的公司进行了 300 多次的增删。

问题还不止这一个。

标普 500 的选股委员会在华尔街聚集了巨大的能量，因为每次它收录一只股票，所有指数基金都必须买进。每次它删除一只股票，所有指数基金都必须卖出。所以，当某些网络公司业绩惊人的时候，选股委员会发现它们没有在标普 500 之中，所以就选中了几支网络公司的股票。指数基金不得不买进，即使其价格已经飙升了很多，而这样的价格，是任何真正的长线投资者绝对连碰都不会碰的。

所以，标普 500 指数并非铭刻于顽石的数字，远远不是，它经常在变。而这些变动经常会使股票业绩下滑而不是增长，因为选股委员会的选择通常比较滞后，只能对一些已经完成的股市动作有所反应。所以，股票在标普指数显示的时候，已经比较晚了，股市已经有了动作，因而它们对标普指数的上涨过程没有任何帮助。相反，它在股市下跌的时候还是会造成影响。

图表圣殿

几年前，我很荣幸有一次机会到富达公司的图表室参观，那是世界上最大的机构投资者之一的财经市场资料库（图 8—3）。图表室的墙上贴满了各类图表——海外市场利率图、美国股市超长线图等。美国股市超长线图始于 1779 年，包含数个标普和道琼斯系列之前的图表，如克利夫兰信托指数，这些都放在一起了。有一件很有意思的事情：1832 年之前的数字被标明"出处保密"，这让我浮想翩翩，这来源到底是何处？是当时秘密组织泄漏的资源还是古墓遗书？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

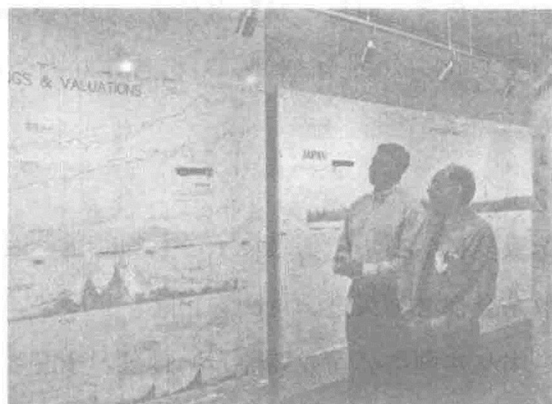


图 8—3 迪默在“图表圣殿”中

这些图表上只显示了长线图表，没有艾利略波浪线也没有什么振荡器。某图表的一个区域显示的是 1990 年以来美国的主要板块的情况；另一区域显示的是所有的海外市场的情况。我发现这图表令我大开眼界，它们的角度各不相同。我和其他一些基金经理静静地看着这些图表，从长线角度对财经市场有了进一步的了解。我发现自己开始陷入在博物馆浏览时候的沉思。“图表圣殿”展示了投资世界的一个重要奇观，备受尊崇。“图表室”这几个字必须用着重号加强。

图 8—3 中的图表室是难得一见的，而我在那次的访问当中见到了。我非常感谢富达投资公司研究部的董事经理大卫·凯勒向我介绍这个圣殿，并准许我在本书中使用这张照片。

2010 年初我去访问的时候，被全球牛市不可思议、不可预测的广度深深震撼，而且那广度完全没有缩小的迹象。

我们都知道，人生从不会简单，我回想起我学习到的业界的一个重要经验。那是 1974 年 9 月中旬，我在英国剑桥参加一个技术分析的大会。我发

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

言的主题是美国股市，另一位发言人是大卫·福乐，他谈英国股市，第三位发言人纵谈其他地区的股市，他是在卢森堡关注全球股市的阿德里安·史瑞可，媒体称他为“图表教皇”。

史瑞可先生给我们展示了众多图表，一张接一张，从欧洲大陆到太平洋沿岸的国家。他讲了一段时间，此时有一位出席会议的人举起了手：“史瑞可先生，您给我展示了这么多下跌情况的图表。能不能请您给我们看一看上涨趋势股票的图表呢?”

史瑞可先生虽然个子不高，但他站直了身体，用我永远不会忘记的强有力的声音说道：“不能。我做不到。世界上没有一只股票呈上涨趋势!”

三周之后，为期六年的全球熊市结束了。

我应该公平一点地说，有一些图表在后来见底之后确实回归了正值，史瑞可先生也变得比较积极。我们从中可以学到的是：即使股市一片熊市或牛市，差得不能再差，或者好得不能再好，我们也还是应该等待时机，而不是单纯靠外部现象直接定夺。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四部分



周期与波动

第 9 章　基于市场的周期
第 10 章　不基于股市价格的周期
第 11 章　峰顶与谷底

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 9 章

基于市场的周期

市场周期是分析师的重要工具。简单来说，周期就是一组数字相对定期地出现，并且我们总是习惯把股价由低至高再变低的这个阶段作为一个整体周期进行衡量。我稍后会解释这样做的原因。每一个扩张周期，不管长短，最终会创造剩余，不管是对经济还是股市而言，然后需要对这个剩余进行消化修正。这个修正的过程，即收缩的过程，最终导致下一个扩张。

进行技术分析的长线投资者需要了解两个重要周期：一个是四年周期——股市每四年会跌入谷底一次；还有一个就是康德拉捷夫长波，这是非常重要但没有清楚定义的周期，其主要理论是说股市以及其他财经周期，每50 年会有一次低潮。下面我先谈这个。

长线周期

——康德拉捷夫长波

最长的财经周期就是康德拉捷夫长波，其长度是 50 多年（图 9—1）。这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是由苏联经济学家尼古拉·康德拉捷夫于20世纪30年代总结出来的。当时他受苏联政府委托，分析西方国家正在经历的经济萧条。康德拉捷夫提出，西方经济大约每隔54年运行一个长线周期，此次的经济萧条是这个长线周期的谷底，不过，西方经济很快就会复苏。

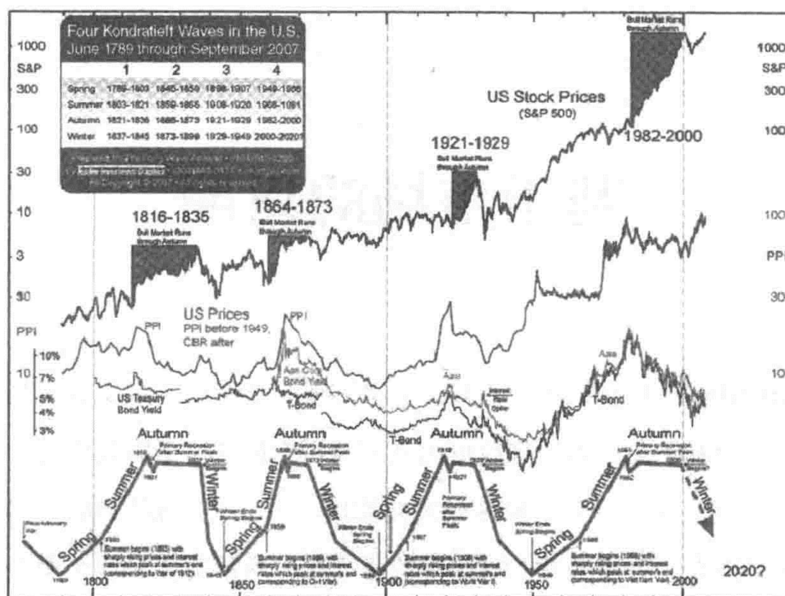


图 9—1 康德拉捷夫长波/黄金

说明：ChartGuy.com 专门为长波研究提供该图表。

康德拉捷夫向政府提交了这个报告，于是，他被发配到西伯利亚，因为他美化了资本主义。

但他的结论是对的，因为精神与情绪一直在快乐与绝望之间进行周期性的大波动。有些分析师还做了更详细的分析，把周期分为四个季节：大幅度往上时，那是康德拉捷夫之春；到达最顶端时是康德拉捷夫之夏；往下跌时是康德拉捷夫之秋；最后跌入谷底时是康德拉捷夫之冬。我们美国人在20世纪20年代有过一次快乐期，接着30年代到40年代是绝望期。正如春夏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

之后必定是秋冬，经历过萧条之后，我们又进入了 50 年代的快乐时期。

根据康德拉捷夫长波，我们刚经历过一个全球快乐时期，日本于 1989 年达到了顶峰，美国也在 2007 年达到了顶峰，从此，我们不可避免地陷入了跌势之中。之后会有一段冷静期，还有债务收缩期以及最终为经济与财经市场复苏做准备的奠定期。但是，不幸的事实是，我们得先度过康德拉捷夫之冬。

本书不讨论康德拉捷夫之冬的特点和影响，如果您有兴趣，我在附录中列举了一些书目供您参考。但是，应该可以说，从 2007 年开始的修正动作可能会持续很长一段时间，投资者必须非常努力才能持续从股市赚到钱。

康德拉捷夫长波的另一个问题是它不能被精确定义。如果能把它定为每 52.3 年一次的周期，那么学术界的人士应该会很高兴，但是康德拉捷夫长波受心理因素的影响，而不是仅受事实事件的影响。鲍勃·法瑞尔说过："真正重演的不是历史，而是人类的行为。"

目前的康德拉捷夫长波走得比较长。我个人的假设是：康德拉捷夫长波所涉及的时间跨越两代人，需要两代人的时间来忘记前人的错误，并重犯一次错误。现在人们的平均寿命延长了，一代人的寿命也延长了，所以，人们需要更长的时间来忘记前人的错误，并重犯一次。当然，我无法证明自己的假设。我只是说，经济的周期虽然很难精确定义，但确实有长线周期存在，经济活动与投资热情从高潮到低潮再到高潮，周而复始地运行。这个周期为期大约 54 年，而我们现在正在朝谷底方向奔。

四年周期

股市有两个四年周期，都广受关注。一个是四年周期（"基钦周期"），一个是总统选举周期。这两个周期历年来都平行使用，但在定义上有显著差

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

别。我的观点是，四年周期是真实现象，总统选举周期不是。现在我就根据写本书时可使用的最新数据图表先来讨论四年周期。

虽然数十年来大家都非常仔细地记录这两个周期的数字，但是2011年8月我写这本书的时候，两个周期之间有了一个重要的分歧。

基钦周期

哈佛大学的约瑟夫·基钦1923年所做的工作就是基钦周期的最初记录（图9—2）。基钦分析了1913年美联储成立之前的数据，他发现，早在19世纪末20世纪初英国就有四年周期存在。那时候英国和美国的经济联系远没有现在这么密切。换句话说，四年周期并不是基于美联储的动作，也不是基于总统选举。它只说明了股市每四年左右就要见底一次。不过没有人把这个叫做“基钦见底”，我还真搞不懂这是为什么。

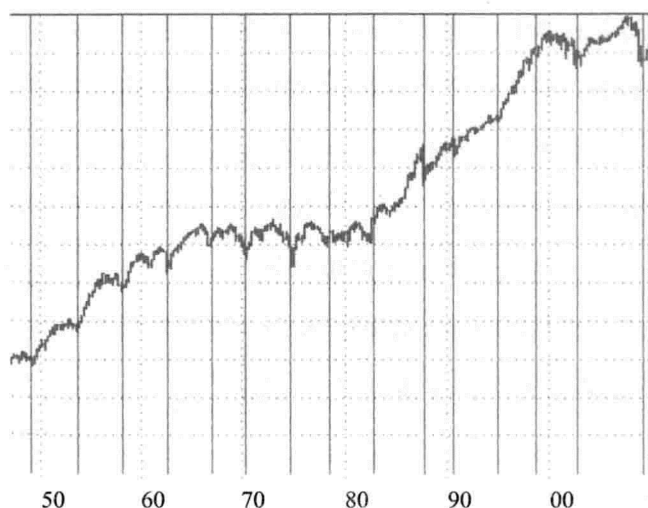


图9—2 四年周期

四年周期的谷底可能无法显示太多的修正动作（如1994年），但是谷底将是四年左右最重要的修正动作。那是四年当中最低最低的地方。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

请注意我的说法——“左右”。谷底总是在每四年前后出现。并且，非常偶然的情况下，谷底会往后移，会把这个四年拖成五年或者六年。我们待会儿就会看到例子。

谷底是比较有规律的。但是峰顶就完全没有规律可言了，所以没有必要用时间来表示。峰顶可能出现在周期的前段，在半周期点之前，我们把它叫做左偏峰；或者出现在周期的后段，在半周期点之后，我们把它叫做右偏峰。

如果某次的周期强于平均水平，即长期牛市，一般会出现右偏锋。反之，若周期弱于平均水平，一般会出现左偏峰。同理，如果你知道了周期的强弱，就能预测高峰会出现在半周期点之前还是之后。

反之，看高峰出现在半周期点之前还是之后，你就可以知道周期的强弱（第 12 章我还会详细讨论）。同理，如果你知道了周期的强弱，你就能预测高峰会出现在半周期点之前还是之后。

四年周期虽然不太精确，却是非常一致的。股市陷入低谷的年份如下：1949，1953，1957，1962（1961 年的谷底往后推了 1 年），1966 年（1962 年之后的第四年，所以往后的四年周期从 1966 年开始起算），年份为 1970，1974，1978，1982，1987（1986 年的谷底往后推了 1 年），1990（又把四年周期拉回原来的周期年限），1994，1998 以及 2002 年。

从长期来看，四年周期和总统选举周期都非常准确。但在 2006 年都偏差巨大，而且，原因也都很严重，并且令人担忧。两个周期都显示股市在 2006 年会跌入一个巨大的谷底，甚至无法运作。两年后，2008 年底 2009 年初，股市才开始正常运作。

总统选举周期就把这个情况当作一个非正常现象，继续往前走，慢慢走到大选的日期。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四年周期却是完全另外一种情况。虽然有时候它会晚一年，但是低谷总会出现，接下来就又开始正常地周而复始地起伏。

牛市的延长与四年周期

历史记录显示，过去只有三次出现了四年周期拖延至下一年见底的情况，而每一次都情况很惨。

1961—1962 年。之前一次股市严重下跌是 1957 年，所以，这一次的见底应该在 1961 年的第四季度。但是，股市在 1961 年 12 月不但没有见底，还攀上了一个高峰。但是后来的代价是惨重的。道琼斯平均指数从 1962 年 3 月的 725 点跌至 5 月底的 560 点，6 月底见底，报收 520 点。这次事件被称为“1962 大崩盘”，经历过这次极端情绪跌落事件的人都对此刻骨铭心。1962 年 5 月 29 日，纽约证交所的打印机超负荷运作，当天的交割单在晚上 8 点之后才打完。

1986—1987 年。前一次的股市低谷出现在 1982 年 8 月，所以，这一次的谷底应该是在 1986 年年中出现。但是，当时的股市在 1986 年的时候停顿了片刻，接着道琼斯指数从年底的 1 896 点直冲到 8 月的 2 746 点。随后，在 10 月份狂跌至 1 616 点，最终的高潮出现在 10 月 19 日星期一，道琼斯指数再次暴跌 22.6%。这就是让人几乎无法相信的“1987 大崩盘”。

2006—2009 年。前一次的股市低谷出现在 2002 年 10 月，所以，这一次的谷底应该在 2006 年下半年出现。但是股市直到 2007 年 10 月才停止上涨，但是接下来的狂跌不仅让股市瘫痪，而且几乎使整个经济陷入瘫痪。

为什么牛市的延续最终都以如此惨烈的结局收场？我的猜想是：在长期牛市中积累下来的最终需要盘整的量，相比一般状况下要多出不少，后续的熊市也因此而需要对更多的剩余进行修正。但真正的要点是：如果股市没有到达

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四年周期应该到达的谷底，就不是股市将会强劲上涨的表现，而是一个警告，说明结构性的剩余已经开始渐渐累积，而且会在不久的将来进行调整。

四年周期的未来

归根结底，长期来看，四年周期一直以来的运作都非常非常正常，没有理由怀疑今后它不会继续如此运作。市场情绪依然不断在悲观与乐观之间徘徊。并且，四年周期为我们划出了一条明显的波动曲线，让我们了解从悲观到乐观又回到悲观的全过程。

当然，四年周期还会在更长线的趋势里出现，这种趋势叫长期趋势。这种趋势表示股市里超过四年周期以上的走势，即比四年周期低谷更低，比顶峰更高的走势状况。比方说，1982 年开始的长期牛市，就持续了几个四年周期。最近的一次，纳斯达克的一个长期修正过程（长期熊市）从 2000 年开始，到目前还没有结束。

总统选举周期

不少人跟随着总统选举周期来关注四年周期。显而易见，这个周期所使用的时间是美国总统选举的周期，而且是以权谋政客原则为基础的。根据股市的传说，总统和美联储在大选之前会串谋刺激经济，给经济造势，让大家在大选日看到一个最好的经济景象。膨胀起来的经济让选民们觉得是在任总统和执政党的政绩“显著”，经济搞得好，从而愿意让他们继续留在白宫执政。但是大选前受到过度刺激的经济在大选之后被严厉的紧缩政策所取代，只得给经济两年的降温期，接着又开始准备之后的大选。这种状况就导致大选前两年的经济状况比大选后的两年要好很多。

根据历史记录来看，这种做法也运作得非常良好。佛罗里达州威尼斯的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

耐德·大卫斯研究公司的数据表明，大选前的年平均回报是 5.5%（最近一次是 2009 年），大选后，政府采取了最严厉的紧缩措施，在 2010 年回报率就降至 3.7%。接着，这些操控政治和经济的大师再次施展法术，2011 年大选前又使回报率升至 12.6%，在 2012 年也获得了 7.5%的大选年好成绩。

但是问题在于，从总统选举周期来看，2009 和 2010 年不应该是股市的好年，但事实却并非如此，2009 年还特别好。另外，美联储那两年疯狂刺激经济。现在的问题在于：为了疯狂刺激经济，美联储需要如何促使经济持续发展，让选民在 2012 年感觉满意？

美联储的刺激政策可以让股市膨胀，毫无疑问它也确实让某些股民在 2009 年和 2010 年兴高采烈。但我很怀疑，美联储是不是永远喜欢让执政党连任？我觉得这个问题很难回答。

在我看来，最起码总统选举周期如果跟四年周期相配合，还算运作得不错。但是，问题是现在两个周期不配合了，所以我们应该用更怀疑的眼光来审视这个问题。

季节因素周期

"五月抛售，然后去度假?"

华尔街有太多的季节因素。但我对此不太认同，因为这些因素都不太可靠。比方说，2010 年，根据传统应出现的夏季上涨却变成夏季下跌；本应出现的 9 月和 10 月的下跌却变成了大涨。所以，季节因素有时候有效，有时候无效——特别是对冲基金遇到季节性上涨的时候。我曾经很担心，如果我在普特南公司过度强调季节性因素，会不会在某一天去上班的时候，发现自己已经被一个日历所取代！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

艾利略特波

在转谈其他话题之前，我应该简单介绍一下艾利略特波。这是一个大家比较喜欢的分析线。甚至有不少投资者力挺艾利略特波原理，说它高超缜密。有不少书籍介绍它，很多投资者也在书中找寻破解的密码。

我本人用艾利略特波从没有成功过，最多只是马后炮。

从最广的范围来说，艾利略特波有用，因为每一个小的走势常常被分解为 3～5 个从属小波（如两个大挺进加上一个小小的修正性下跌），艾利略特波把这种走势叫做 ABC。如果是三个大挺进加上两个修正性下跌，那么就叫做 ABCDE。

但是我始终搞不明白的是：艾利略特波分析师如何能够就一个波图做长篇大论，得出结论说股市会有这种动作，但是，这里有一个同样具体的解释，可以得出完全相反的结论。

艾利略特波似乎在事后可以把事情解释得头头是道，但是在现场操作的实际交易中，似乎没办法做得那么好。长线投资者不看也罢。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 10 章

不基于股市价格的周期

大家还应该了解其他几个非常重要的不基于股市价格的周期：分红周期、债务周期，以及利率周期等。这些周期追踪某个或多个基于价格的周期，各有自己的特色。

分红周期

以前，股票价格周期可以通过分红周期来计算。道琼斯平均指数的分红通常是 3%～6%的整数。当股票分红达到 6%，你就买进；当分红只有 3%，那你就卖出。这是艾德森·高德的“情绪”指标。该指标可正确计算股票的相对评估值。参阅图 10—1。

如果有人觉得 6%的分红高得不可想象，那么请注意，1982 年标普 500 指数的分红高达 6.7%。

还有人认为，当长期价值疲软之后，回报率应该再度回到 6%。在 1949 年、1974 年以及 1982 年这些年份，在长期股市谷底的时候确实这样出现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

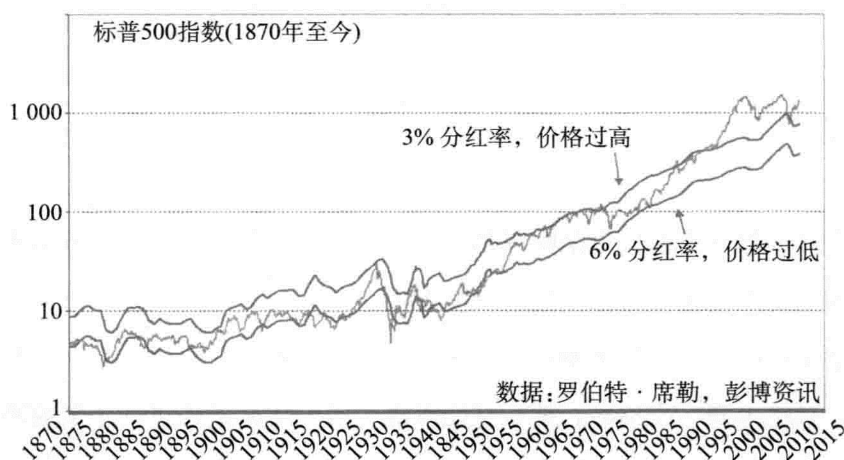


图 10—1 艾德森 · 高德的“情绪”指标

过。1949 年的分红是 6.5%。

不过，如今分红不到 3%，给投资者造成了过度的焦虑。他们认为，股价必须降一半才能够促成 6%的分红。但是，这不是让分红重现 6%的唯一办法，公司可能开始正视必须给持股人分红的压力。

过去，公司会把较大比例的收益回馈给持股人。但是由于公司管理层的权利增大，持股人的权利变小，公司没有继续这样做。持股人过去对管理有较多的发言权，并且会要求获得分红。现在，公司管理者受优先认股权的引诱较大，还想通过创造“报表上的”高回报率，而分得巨额现金红利。我们就实话实说吧，公司管理者被这些蝇头小利冲昏了头脑。优先认股权给公司管理者动力，让股价膨胀，这样他们就能用赚的钱进行股票回购，这就使他们手里所持的股票升值。公司对管理者提供现金红利的薪酬制度又会鼓励他们为追求盈利性而抬升公司的短期收益，这通常都会损害公司的长期健康发展与可获利程度。

我个人的观点是，迟早，公司管理者应该重新把股票获益与持股人分享。他们不应该用钱回购自己的股票，并把股价推得更高，却把他们优先认

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股权的价格压低。他们必须回馈持股人，给他们更高的分红。

债务周期

有几个周期不在股市范畴内却对股市有影响。第一个就是债务周期。债务周期基本上是跟着康德拉捷夫长波走的。

如果把人均未偿债务制成图，你会从图中发现，数十年下来，走势从低往高，最终走到一个顶峰，然后开始下降。目前房屋债务正处于紧缩期。这对经济发展是不利消息，因为这时候你会失去灵活度，无法从事新的投资，还可能失去自己的房子。

情况好的时候人们不会犯错误，只有在他们错误地认为今后还会一直无限期地好下去的时候，他们才开始犯错误，才会陷入困境。另一方面，如果情况不好，而他们认为情况会一直无限期地坏下去，这时候，他们也会陷入困境。

伯纳德·巴鲁齐说得好："我一直认为，如果在那个令人痛心的新经济时代——以 1929 年为顶峰的年代，即使在价格涨得让我们神魂颠倒的时候，如果我们能坚持一个信念：'2 加 2 还是等于 4'，那么，大多数的灾难都可以避免。同理，即使在今天（1932 年），在我撰写这篇序言之时，在这个萧条之际，大家都在担忧这次萧条不会结束，但是历史总是会说：'会结束的'。"①

---

① 出自伯纳德·巴鲁齐为《非同寻常的大众幻想与群众性癫狂》写的序。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利率周期

利率周期与债务周期密切关联。这也是一个长线周期。

在我们目前所处的这个时期，利率已经低得不能再低了。我们的短期利率基本上就是 0，长期利率大约是 3%。

如果真想往坏处想，那么你就想想，利率如果恢复到以前正常时候的水平，一切会是什么样子。

比方说，短期利率会影响我们的预算赤字。根据 ISI 集团的数据，目前我们的短期债务是 3 万亿美元，而我们几乎不用付利息。比较正常的短期利率是 3%～3.5%，不久之前还曾达到约 20%。利率每增长一个百分点，都会给我们的短期借贷增加 300 亿美元的费用。

长期利率没那么吓人。如今的数字是 3%～4%。我们经历过的年代（如 1981 年），长期利率也曾到过 20%。20%是不那么正常了，不过 3%～4%的长期利率也不那么正常。那么，如果利率都恢复到以往较正常的数字，会是什么样子呢？

这不仅会对预算赤字有影响，还会对我们的经济和房屋市场有重大影响。并且，债券不断在投资组合中与股票争夺地位。如果利率上升，迟早会对股价产生负面影响，因为相对来说，债券比股票更吸引人。

其他不基于股市价格的周期

其他不基于股市价格的周期当中值得一提的是：收入分配周期。这得归功于媒体对“占领华尔街运动”的频繁报道。1928 年的时候，占美国人口

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1%的高收入人士的税前收入占全美国的24%；这一数字在20世纪70年代跌到9%；目前又回升到1928年的水平。不管你对“占领华尔街运动”如何评价，但他们至少有历史作为他们的依据，因为这“1%的高收入人士”的收入，在长期看来，非常可能跌回“正常”水平。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 11 章

峰顶与谷底

为了对股市有正确的了解，长线投资者应该看周线图，而不应该只看日线图。当然，我必须承认，刚入行的时候，我也觉得周线图的运行简直就像冰川在陆地上的运行，根本就看不出动作，所以完全不关注周线图。还好当时没有电脑生成实时图表，所以我只好把我的精力全盘放在日线图上。后来随着经验渐渐丰富，我懂得了周线图才是长线投资者应该关注的图。

当你看一张股票图的时候，不管是日线图、周线图还是月线图，你需要看到四样东西：

1. 顶峰。股票正在结束上涨，准备下跌。
2. 下行趋势。股票正在下跌。
3. 谷底。股票停止下跌，准备上涨。
4. 上行趋势。股票正在上涨。

上述四点，最重要的是顶峰和谷底，因为这二者标志着股票的走势将发生改变而不再延续原本的趋势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

峰 顶

峰顶到来的第一个标志便是股市或股票立刻失去了上涨的动力。见顶有各种不同的情况——圆弧顶、头肩顶等，本书不详谈。不过我马上会跟大家介绍一下头肩顶，来解释什么叫做失去上涨的动力。如果你想深入了解各种见顶的方式，请参阅书末的后附录。

主要的股市见顶通常都是圆弧形的缓慢上升顶。价位会在高区保持比较长的一段时间。

在峰顶的时候，外界消息和经济势头都是利好。但是请记住，股市的下跌都出现在消息和经济势头开始变化之前。

股市或者股票开始向下跌的时候，通常速度比较缓慢。

例外情况是泡沫见顶。在那种情况下，股市形成泡沫，非常危险，时机一到会突然下挫，在短期内造成巨大的损失。这样的见顶比较罕见，但是一旦出现，杀伤力非常非常大。

关于见顶，大家应该记住的是，它需要比较长的一段时间来形成，而且会有失去上涨动力的可见信号，并且会渐渐形成下跌的动力。另外，在见顶的时候，消息都是利好的。

头肩顶

在见顶的时候，头肩顶最能显示什么叫做“失去上涨动力”。图 11—1 就是一个理想的头肩顶的图例，显示出失去上涨动力的情况。图中的曲线显示了六个元素。

1. 起初的上涨动力，形成左肩。

2. 第一次下跌，形成左颈。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

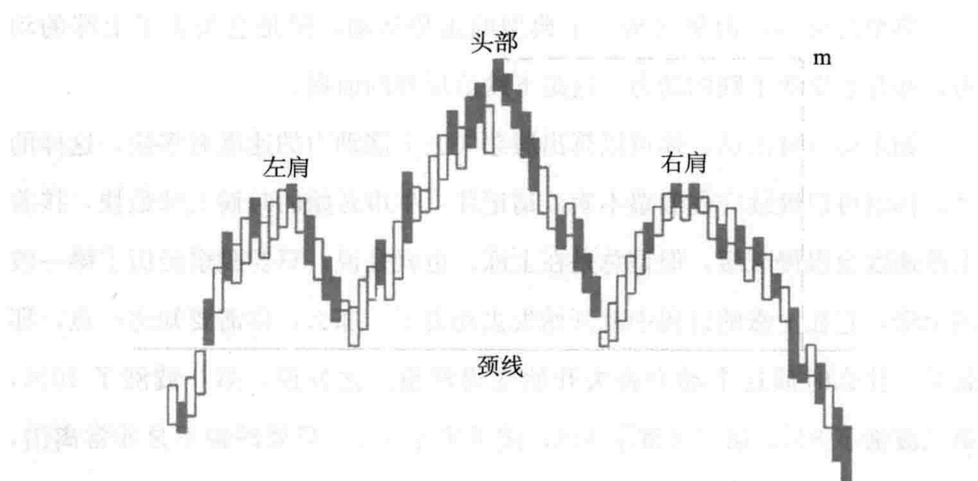


图 11—1 头肩顶

3. 第二波的上涨动力，形成头部。但是，请注意，在这个时间点，股票仍然看上去很好。第二波上涨动力把股价拉抬到相当的高度，并且比第一波的上涨动力强很多。那么，在这个时候，股票还没有失去上涨动力。

4. 第二波下跌开始，跌回最初上涨的起点，跌入颈线。这是股票失去上涨动力的第一个迹象；第一波的跌幅跟涨幅等量，而第二波的跌幅远远大于第二波的涨幅。红色的警告大旗已经在空中飘扬。

5. 第三波上涨开始了，没有涨到新高，只达到右肩的位置。此时，问题开始严重了；第三波的上涨比第二波力量更弱；更致命的问题是，没有平衡前一波的跌幅。这就意味着，上涨动力严重丧失。

6. 最终的下跌，跌破前两个低位——肩，完成了一个完整的头肩顶的过程。

从这张头肩顶图中我们需要学习到的最重要的东西，并不是股票形成了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个典型的见顶，而是这是一个典型的走势运动，但是它失去了上涨的动力，并开始聚集下跌的动力。这是下跌后反弹的前提。

如果运气好的话，你可以算出股票失去上涨动力的速度有多快，这样的话，你就可以继续守住股票不卖。请记住，牛市开始的时候上涨最快，接着上涨速度会慢慢减缓，但是总是在上涨。也就是说，只要股票经历了第一波的上涨，它在上涨的过程中就开始失去动力了。那么，你需要知道一点，那就是，什么时候这个动力丧失开始变得严重。比方说，第一波涨了10%，第二波涨了8%，第三波涨了6%，接下来是4%，只要跌幅不是非常离谱，股票还是在往上攀升，此时你还是可以守住股票不卖。最理想的情况是，上涨10%，回落4%，再涨8%，回落5%，再涨6%，又跌6%，再涨4%，又跌6%。这样就是渐渐地失去上涨动力。但是，这个过程会比较长。如果你看周线图，那么这个过程可能会长达几年时间。

没有什么比没走完的头肩顶更牛的了

已故的麦克·艾普斯坦曾在科文公司担任交易师长达数十年。他是我见过的最聪明的人之一。他的一句话所含的智慧，比别人啰唆的长篇大论要多得多。

有一天，我出席全美职业技术分析师协会的头脑风暴会议，麦克随口说出一句话："没有什么比没走完的头肩顶更牛的了。"

你听听！

他的意思是说，一只股票走完了一个见顶的全过程：首先它失去上涨动力，跌破数个低位，消息面全部是利空，但是，它没有继续往下跌，反而开始反弹。投资者给这只股票的各种打击都无效，它还是反弹了。

这就是"没走完的头肩顶"。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对这只股票只需要一个字："买"。

你看股票图还得综合全面市场因素。什么是全面市场因素？

纳斯达克在经历了 4 年的上涨后，于 2000 年 4 月见顶。我绝对不会买的股票就是 2000 年 2 月从谷底反弹的技术板块股。当时已经太晚了，不可以入场，即使那只股票有全天下最完美的走势图，可以收入所有关于图表的教科书。如果别的类似股票都涨过了，而这只股票这么姗姗来迟，到 2000 年 2 月才能脱颖而出，那一定有问题。

从谷底反弹的股票不一定就是牛劲十足的股票。不一定。同理，从峰顶跌下来的股票也不一定就是熊气熏熏的股票。

具体问题得具体分析。

谷 底

大谷底真的挺吓人的。人心惶惶、脆弱不堪。有些谷底呈圆弧形，但大多数都不规则。股市横盘整理，然后跳水而下。

请记住，恐惧的力量远远大于贪婪的力量。股市的低谷通常比顶峰更加脆弱，而且会影响股市里所有的人。没错，对股市认识不多的人犹如惊弓之鸟一般抛售股票，而这只是冰山一角。

机构投资者可能早就已经抛售了，因为他们早就预测到了坏消息。于是股市下跌，接着新闻再掺和进来解释为什么股市会下跌，于是个体投资者纷纷抛售。简而言之，熊市的时候，大家都坐立不安，新闻从中搅和一下，就会影响股市情绪。

基金管理经理如果已经被套牢，那么他们的压力很大，必须"有所动

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作”，什么动作都行，以减少进一步的损失。所以他们的交易也是一个因素。已经预设好的交易可以开始启动。这些预设是根据设定好的问题公司出现的信号开始抛售，而不会等到整个股市都开始下跌。

当然，观望者以及短线投资者也开始在已经下跌的股市抛售股票，他们都希望今后当股票便宜的时候再买进。

但是，真正引起股市不稳的是接近谷底时的强制抛售。

比方说，某对冲基金经纪人有一笔钱，但是买进了 4 倍于资金的股票。比方说，他有 25 元，但是他买进了 100 元的股票。其中 25 元是对冲基金的钱，75 元是向公司借的。

如果股票跌了 20%——这是熊市经常出现的状况，那么，贷出 75 元的公司实际上是贷出了 75 元买了 80 元的股票。这额外的 5 元可不是贷款公司想要的。所以经纪人向对冲基金要更多的资金。如果对冲基金有更多的资金，那还好办。如果没有，那么，贷出钱的公司就会要求卖出股票，拿回 75 元，剩多少归经纪人。到那个时候，剩下的可能只有一两块钱了。

全华尔街最冷血无情的杀手是保证金管理员。这些人的工作就是保护公司的投资、公司的贷款。他们完全不在乎以什么价格卖出股票，只要能把 75 块钱拿回来就可以了。结果怎么样呢？结果是，当股市已经下跌到惨不忍睹的时候，你还经常会看见因为大量股票被强制抛售。

所以，当股市每天都在跌的时候，保证金管理员一直在算他们的账上还有多少资产，即买家身上还有多少皮押在股市里，已经有多少肉被削掉了。如果持股人已经没有什么皮了，保证金管理员就会发出通知，要求追加保证金。这种通知就叫追加保证金通知，每天发送两次。如果借钱方可以追加保证金，那么一切都好说。如果借钱方无法追加保证金，那么，股票就必须被卖出——立即！马上！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那对冲基金呢？它们投资 25 元，只拿回 1 元，损失为 96%。这又会导致对冲基金采取一系列的调整措施，如其他的抛售行为。

所以，这种恐怖状况通常都不是正常交易买卖会导致的，虽然它也占一部分原因。真正的疯狂抛售压力来自无法兑现的追加保证金通知，以及后续的强制抛售。谷底时的强制抛售都非常厉害。一旦借来的钱和那些高杠杆状况无效，股市就真正见底了。

2008 年的房地产泡沫就是这样收场的。大家利用地产方面的总资金炒作出许多金融产品，而这些高杠杆的产品都是用贷款买来的。当房地产市场崩盘时，立刻导致许多高杠杆产品被强制抛售，导致地产相关产品触底。

巨量的强制性抛售

1973 年，股市已经从 1 000 点跌到当时的 650 点左右。1974 年，纽约州当局联系某保险公司，说："你公司的法定储备金额不够，必须追加资金。"那家保险公司唯一能做的事就是卖股票，于是就因当局命令强制抛售了大量股票。而当时的股市已经下跌了很久，跌得很厉害，已经跌到历史的低点附近，而且股市已经惶惶不安。

所以，1974 年的熊市的最后一跌，就是那家保险公司一手造成的，它把股价送入最低谷。那家公司被华尔街称为"疯狂轰炸机"。它把道琼斯平均指数从 9 月 24 日的 680 点拉低至 10 月 3 日的 573 点。而这一切的原因就是追加保证金通知。

并不是保险公司想卖股票，它是被迫抛售的。当然，目前房地产市场也是如此——在下跌环境中被强制抛售。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

头肩底

头肩底的情况也会发生。我们通常把它称为反头肩。它表明的是股市失去下跌动力的状况。

大家看图 11—1，就会有一个直观的感觉，那是一个头肩型的曲线。现在你把书倒过来拿。

股票正往下跌，跌入低谷。股票又开始启动，又下跌，又跌破低谷。股票再次上涨，又跌，不过这次跌幅不大。接着，它又往上扬，最终涨破颈线。

这也是失去动力的一种表现，不过这次是失去下跌的动力。

兰博准备反击了。

其他规律图形

图表的形状还有成千上万种，我不想多谈，因为它们会把人的思想锁住。有些图表有效，有些图表无效。

重要的是，你要懂如何解读这些图形。比方说，通常，如果一只股票上涨了 10%，都会暂时休息一下，进行横盘整理。这个时候会有一个旗型三角图形出现，或者叫小坠子、下行三角形等。但这个旗型并不重要。重要的是，股票已经上涨了不小的幅度，现在正在调整，稍后它又要继续涨了。如果你觉得必须给它定一个名字，那么，叫旗型、小坠子、三角等，都可以，但是，你最好了解那是一个调整，不管它是哪种调整。

还有其他的一些规律图形，专业术语味道很浓，但是对一般投资者或者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一般投资组合管理经理没有任何意义。没有这些术语也能沟通良好。术语有时候会使情况变得复杂。这是鲍勃·法瑞尔教的，但是没有几个分析师真正学到。请记住“一切从简”原则，即“简单行事，傻蛋”。

头肩顶和头肩底就是这样的情况，一目了然。除此之外，我只会说股票已经完成一次见底，正在上涨。或者，股票已经完成了一次上涨，现在正在调整，最终还会再上扬。接着，它的上涨动力会减弱消失，最后完成触顶，然后下跌，经过数次下跌，最终还会出现见底过程。

“见底过程”这个说法，比 18 个见底图形中的任何一个专业术语的描述都来得更简单、更好。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五部分



指　标

第 12 章　趋势指标
第 13 章　市场板块指标
第 14 章　货币指示器
第 15 章　反向指标与情绪指标

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第12章

趋势指标

指标就是指任何一个能反映股价将有变动的信息——只要信息可靠，就可以根据指标采取相应的措施进行股票买卖。

指标可以是多种多样的。有些人专门关注偶然事件和无聊琐事的出现。曾经有一度，女人裙子的长短都被认为似乎跟股市的起伏有关。分析师饶有兴致地制图表解释这一现象。另外，美式橄榄球超级碗冠军赛如果是国联队赢了，股市就会上涨；如果是美联队赢了，股市就会下跌。

纽约大学的菲律普·梅敏甚至发明了一个音乐指标。根据他的说法，股市的脆弱程度与歌曲里面拍子的复杂程度密切关联。他的观点是：在艰难时期，股市里的操盘手喜欢简单、舒适的节奏；反之亦然。但是，当操盘手选择要听宁静音乐的时候，说明他们已经处于紧张状态，我更愿意以此来判断这些操盘手可能要选择的音乐，而不是要买哪只股票。

资深的投资分析者总有锦囊妙招，随时可以拿出来用。他们知道康德拉捷夫长波，还有四年周期已经走到什么位置；他们知道利率周期和分红周期的情况；他们知道上次股市触顶和见底分别是什么时候；他们知道目前的股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市情绪是悲观至极还是乐观至极；他们还知道目前股市的图表是什么样子的。

就从这里开始。

他们已经准备好，可以走下一步棋了。他们会以其他的指标作为参考。是哪些指标呢？

➤ 辩证地看指标

指标提供的信息有时候是肯定的，有时候是否定的。肯定的指标，如“张三说棉花的价格会涨。张三以前的判断都对。”否定的指标，如“张三说棉花的价格会跌。张三以前的判断都错。”这两种指标都不能作为判断棉花价格会不会涨的依据。（证明：否定的指标和反向指标不同。下面我会解释。）

另外，还有两种指标：趋势指标和反向指标。趋势指标表示现在势头的延续倾向，反向指标表示潜在变动的倾向。

这两种指标都有缺点。趋势指标在应对当前趋势变动的时候可能反应太慢，但是反向指标可能反应太早，投资者必须自己做判断。总的来说，他们必须考虑清楚自己希望依靠哪种指标——反应慢的，还是反应早的。对大多数小投资者来说，趋势指标比较有效，风险较小。对大型机构投资者来说，反向指标是唯一必须使用的指标，因为一旦决定买进，他们的买进量可以影响整个股市。例外情况可能出现在谷底，因为巨大恐慌与强制抛售会掩盖巨额买入。

但是，即使最好的指标也有不灵的时候；指标只能预告可能性，不能提供确切性。塔克·安东尼与RL戴伊公司的传奇人物斯坦·博格一直提醒我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们："记住，我们搞的是可能性，不是确切性。"如果某个指标显示，某只股票会上涨，这只股票有77%的可能真的上涨，但是仍有23%的可能性不会上涨。指标不是永远都有效的。而且有效的指标也通常无法精确预告触顶或见底的时间。

所以，指标是好是坏还得自己选。记住伯纳德·巴鲁齐的名言："别想什么在最低价买入，在最高价卖出。这是不可能的。除非你被骗了。"

记住：新闻不是指标，根本不是

这条需要不断重复。

太多投资者都在关注错误的指标——新闻。很多人都不想面对这个错误。他们没有定期关注自己的投资组合，只在宏观经济出现的问题上了新闻头条时才会关注它。到了那时候，新闻报道的导向非常一致——全好或全坏。但是，非常非常可能，此时新闻的准确性已经大打折扣。

鲍勃·法瑞尔说过："股市会预估，新闻会夸大。"

只有在牛市或熊市的末期，新闻才可能对股市产生重大影响。那个时候铺天盖地的利好或利空消息会严重影响经验不足的投资者，导致他们疯狂买进或卖出。

趋势分析

——图表错不了

股市最基本的趋势指标，当然是当前股市前进的方向。华尔街甚至有一句名言来描述趋势指标："图表错不了。"如果当前的趋势是往上，那么你应

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

该预测它会继续上涨；反之亦然。

如果股市有向上的趋势，那么它就会上涨。你不需要坚持认为股市“涨得太高”啊，“超买”啊，应该跌了什么的。此时也许应该仔细观察形势，而不一定就需要马上抛售股票。

超买的股市可能会回调，你也可能预测得到回调的来临，但是，你不能在它开始反弹之前就一口咬定它会反弹。

还有要记住的是，你关注的趋势可能会延续数个星期、数个月，而不仅仅只有几天或几小时。

趋势是你的朋友。你迟一点看清它的真面目，总好过完全对它视而不见。

趋势指标有很多，可以帮助你较容易地在每日的股海浪潮中辨识趋势。网上有很多标准图表软件可以应用。

趋势通道对显示目前的趋势非常有用。大多数分析师都可以自己绘制趋势通道线，连接走高点和走低点。有一些图表软件会使用数个指标，在股价周围，甚至在图上较远的地方划定一个区域。只要股票在这些通道和区域的范围内波动，就算是在趋势内运动。

➤ 周期分析和潜在趋势

趋势并非一成不变。股价可能不断上下波动，不过都是在朝一个大方向走，但是推动趋势前进的力量却在不断变化。周期分析可以作为趋势分析的补充，来帮助你挖掘潜在趋势中的变化因素。

我在曼哈顿基金工作以及后来在普特南公司工作的那段时期，弗兰克·佩鲁索在杰萨普与拉蒙公司工作。他是极其有天分的技术分析师。关于周期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分析的知识，弗兰克教给我的比谁都多。他以前是学物理的，喜欢把周期分析比作钟摆的运动。价格先走低，然后开始加速，达到价格最高的点，接着减速，最终，它会到达反向的最高点。

换言之，周期分析的重点就是：钟摆运动的顶点在哪里？目前是在向上摆还是向下摆？是加速还是减速？

周期分析最有趣的地方却是当它出错时会出现的情况。

弗兰克把这个概念叫做潜在趋势。这是我学到的最重要的东西之一。

潜在趋势的重要性

有一次弗兰克来曼哈顿基金。那时候他把周期分成 2～10 天周期、2～10 周周期和 2～10 个月周期这几种。他向我们介绍他买入卖出时参考的指标，然后让我们来参与评论，当时曼哈顿基金的杰瑞·蔡（蔡志勇）很赞同他的理论。

不久，我就接到了一个电话："刚出现了一个 2～10 天周期的买入信号。"

在股市下跌时仍持牛市心态的杰瑞很高兴。

几天之后，我又接到一个电话："刚出现了一个 2～10 天周期的卖出信号。"

杰瑞气坏了，市场跟他对着干。他开始寻找缓解的方法，但是"连续两天股市都没有上涨！"对杰瑞来说，弗兰克·普鲁索的理论算是指望不上了。

我跟弗兰克说了这个状况，法兰克马上说："不是这样的，沃尔特，你没搞明白。如果周期没有完全走完的话，下一个周期会变得异常强劲有力。潜在趋势也会变得异常强劲有力。"

确实如此。那个没兑现的 2～10 天周期的买入信号完全结束后，股市真

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的跌了，而且跌得很厉害，连续九天。

这个故事告诉我们：如果股市“应该”有动作而没有出现动作，那么下一个较长趋势会异常强劲有力。它的力度大到可以阻止股市去做“应该”做的事情，而且超强的潜在趋势会让下一个动作更加强劲。经验老到的投资者应该从这个故事中大长学问。

市场宽度指标

趋势指标可以显示股市前进的方向，市场宽度指标则可以显示这个方向的力道足不足。如果股市上涨的范围很广，涉及几乎所有的股票，那么这个上涨可能持续很长的时间。如果股市上涨只限于几个板块，那么这个上涨很快就会走到尽头。如果股市只靠一个板块或者几支股票推进，那可能就是要进入熊市了。

上涨/下跌线给我们显示了出现了多少支上涨股，出现过多少支下跌股，还显示了这次的上涨范围到底有多大。计算的方法很简单，把每天上涨的股票数，减去下跌的股票数，再加上前一天的数目。你可以从任何一个数字开始，因为重要的是上涨/下跌线跟这个数字的相对值，而不是某个具体数目。如何辨识广量牛市的结束呢？找到上涨/下跌线的最高值就可以了。

在牛市开始的时候，资金大量涌入股市，数量之大，范围之广，使所有股票都随之上涨。一段时间之后，入场资金渐渐减少，大多数股票还是会涨。又过了一段时间，入场资金更少了，有一些股票还能涨。到了最后，入场资金少之又少，只有几支股票能涨。上涨/下跌线能够反映这些情况。

如果要从另一个角度来使用市场宽度指标，是衡量有多少行业股票的波

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

动水平比股市的平均波动水平大。这个数字在牛市刚开始的阶段是 100%，在牛市减弱时渐渐减小。

市场宽度的概念对股市的板块也有作用。比方说，就科技股板块而言，如果下跌股票数量比上涨股票数量多，那么这就是该板块已经触顶的标志，虽然股价还是在上涨。而资金量虽然较小，也还是在不断流入股市。所有资金可能都是流向某个大公司，如苹果公司。

投机活动分析

投机活动指数显示的是投机交易量与较保守交易量之间的比较。如今比较简单的方法是比较纳斯达克成交量与纽约证交所成交量。

东尼·塔贝尔是非常好的技术分析导师，我刚认识他的时候他在华尔森公司就职，后来他成立了一家自己的公司。他对投机活动的分析是这样的：他把美国股票交易所与纽约证交所（那时候还没有纳斯达克）的数据进行比较，得出比例，然后将数据常态化，计算出短线（4 周）移动平均比例，还有一个长线（52 周）移动平均比例。再比较短线移动平均比例和长线移动平均比例。通过这样的计算，他得出一个大约为 1.00 的比率（即 4 周和 52 周的移动平均比例相等）。

如今，我们用的不是美交所的成交量而是纳斯达克的成交量。如果这个比率升到 1.18，那就可以视作一个警告——投机活动太多。如果该比率高达 1.27，那么就可以被视为很明确的警告，表明危险在即。

将数据常态化可以去除了长线的干扰因素，而造成这些干扰因素的原因有很多，如由于纽约证交所从手动交易转变为了电子交易，从而导致交易量的下跌。这些长线变化出现的时候，自动会表现在 4 周、52 周的移动平均

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比例上。

过去，我们通过追踪交易保证金的变化来辨识投机活动是否过于活跃。如今，有太多方法可以来进行杠杆平衡，跟踪保证金债务变化已经不再是主要的辨识方法。为了达到杠杆平衡的作用，你可以买入标普500的交易型开放式指数基金（ETF），这个基金上下波动的范围是标普500指数波动的2倍甚至3倍。你还可以买期货、期权等。你可以做很多事情来达到杠杆平衡，根本不需要使用保证金。如果新罕布什尔药物公司推出了新药，而且大受欢迎，你可以买这个药物公司的股票期权，而不必用保证金来购买股票。这样做杠杆作用更有效、更便宜，是最立竿见影赚大钱的方法。不过，如果你搞错了，这也是最容易让你损失所有钱财的方法。

很多分析师用期权交易的数据来衡量投机活动。但是做期权交易的可能是那些通常都判断正确的人，比如，大型对冲基金经理；或者，通常都判断错误的人。关键在于要搞得懂状况。对此，我还在学习当中。

美国股票交易所的投机活动

20世纪60年代的“沸腾年代”期间，美交所的成交量为纽约证交所成交量的60%～70%。1961年5月的时候，有2天的时间，美交所的成交量超过了纽约证交所的交易量，这都得归功于萨菲尔石油和以色列美国石油公司这样的低价股票。

当时美交所的投机股票成交量是天文数字，这一点说明了当时投机热情高烧不退，然而这也最终导致了1962年的大崩盘。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

例外分析

我第一次听说例外分析是在约翰·本奈特那里。他当时是普特南公司市场分析部的主任。他在 1970 年晋升为研究部的主任，我才有机会顶替了他在分析部的位置。例外分析需要追踪多个指标。当时这些指标没什么人关注，如今大家都已经意识到了它们的重要性。那些指标在正常范围内的时候，我们可以对它们视而不见。约翰·伯灵格曾经精明地说道："没有什么指标会永远灵光。"但是，如果那些指标超出了正常的范围，朝某个方向快速前进，那么我们就会关注了。有一些指标每隔两三年才给我们一次有用的信息，但是它们一旦发出信息，都会是很重要的信息。

如果是那些能显示投机量的指标，那就更加有用了。大多数时间，股市的投机活动都在正常的范围之内。但是投机活动会在某个时候高到很危险的程度，那个时候你需要特别关注指标发出的信息，从中得出结论。在这种情况下，结论会是：股市已经到达了一个重要的高度。

相对力量

如果你在关注某只股票或某个板块，就应该追踪这只股票与其所属板块的相对表现情况。

就是说，你需要将股票与所属板块进行比较，将板块与指数进行比较，将指数与整个股市进行比较。

新牛市的相对力量在上一个熊市的末期就开始积蓄。

相对力量是一个非常重要的课题。在第 13 章（市场板块指标）和第 16

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

章（挑选个股）中我们会进行更详细的讨论。

➤ 新生指标

全球最大的期权交易所——国际证交所——使用的一个指数是我非常看好的。他们计算一个叫 ISEE 的指数，简单来说，就是计算公众初次买进时认沽/认购期权的比例。“公众”是指非机构投资者和非代理经纪人投资者，“初次买进”是指第一次的交易。

假设你现在坐在电脑前，突然确定股市正在上涨，于是你买入了苹果股票期权。这是你的初次买入。你买入了以前从没有买过的股票的期权。我们再假设你买入的期权数量为 100 份，那么初次买进的量就是 100。再假设你把这些期权卖出，卖出的数量同样为 100 份。但这次不算是初次买入，因为你在卖出期权，这是对买入动作的结束。所以这次的交易不算入初次买进的数据。

所以，ISEE 比率的作用就是比较新的买入卖出期权的交易数量。买入，说明你认为股价会涨（看涨）；卖出，说明你认为股价会跌（看跌）。

我希望这个比较有价值的指标能够长期被使用下去，但是我还是得搞清楚，某些突发现象是否反映了“通常对”或者“通常不对”的买家的心理，是否反映了反向信号。比如说，在 2010 年 12 月中旬，认沽/认购期权的比例居高不下，达一周之久。我的解读是：所有人都准备就绪，等待年底股市大涨。这个时候，年底大涨应该已经开始了。结果，那些买入期权的人都对了，因为股市在年底的确走高了。但另一次，ISEE 体现出了它的价值。2011 年的八九月份，每当标普 500 指数跌到 1 125 点以下，ISEE 就显示一个认沽高潮，之后不久标普 500 指数却涨了 100 点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

重申一下，我不管哪一类投资者总是对，或者总是不对，只要他们的决策一致就可以了。但是，我还不确定 ISEE 比率到底是不是一个能一贯保持一致的反向信号。

零股交易，一个历史指标

20 世纪 60 年代的时候，股票交易量可以低于 100 股，这被称为零股交易。那个时候，我们有不少很好的指标。

为什么零股交易的数据那么重要？

当时，如果要买“一手”，即 100 股，那得拿出 4 000 美元，那对工薪阶层来说是不可能的事情。1959 年的时候，人均年收入是 5 000 美元，一辆新车的价格是 2 200 美元，一幢房子的平均价格是 30 000 美元。

为了鼓励大众投资股票，纽约证交所和美林公司推出了“每月投资计划”，让小投资者只要每个月花 40 美元就可以开始投资。那个时候的广告词就是“拥有美国公司的股份”，这个概念就是“人民资本主义”。

那个时候股价平均一股是 40 美元，如果要买 100 股，必须得有 4 000 美元。如果每月投资 40 美元，那得等 100 个月才能买足一手。所以当时的零股交易非常受欢迎，因为大家都没钱买太多。50 年代的时候，零股交易量约占纽约证交所百股交易量的 10%。

当时只有两家零股交易经纪公司。美林公司是当时的股票交易巨头，公平而友善。他们也做零股交易。美林公司和一家经纪公司合作几个月，又去和另一家经纪公司合作几个月。所以美林公司能够从与两家经纪公司的合作当中获得非常详细的零股交易情况。

我刚说过，那个时候，零股交易量是纽约证交所交易量的 10%，那已经是个很大的数字了。而且那是个非常好的例子，因为有数百万次股票交易

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

都是低于100股的。所以，那些数据所反映的是当时大多数人在做的事情。这给我们提供了情绪上的指标，告诉我们当时大众的心理是什么。

美林公司和别的公司一样，也把零股交易分为买入、卖出、短线卖出这几部分。另外，我们还有两家公司股票盘存变化的记录。那两家经纪公司是华尔街经纪公司中最好的管理股票盘存的公司。如果零股经纪人拿到一个订单，要买入50股IBM股票，公司必须先从纽约证交所买进一手，即100股，然后把50股卖给客户。接下来，经纪公司有两种选择：把剩下的50股留在自己公司的盘存里，或者在股市卖出100股，但有50股的短缺。经纪公司如何管理盘存，是选择长盘净额，还是做空头，这是判断股市将如何推进的极佳指标。

不幸的是，零股交易无疾而终，成为了历史，如今已不复存在。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 13 章

市场板块指标

板块基金简介

如果你关注一只股票，就需要追踪这只股票跟较大的组群相比，其相对强弱程度，包括价格。要把股票跟组群进行比较，把组群跟板块进行比较，把板块跟整个股市进行比较，判断其表现是强还是弱。

在这种分析当中，市场板块起了非常关键的作用。但是因为这些板块涵盖的范围在不断演变，所以还需要一些背景知识来让我了解板块是怎么来的，会往哪里去。

20 世纪 60 年代，肯·萨费安和已故的肯·斯迈林做了一些板块分类，那是关于板块研究最早的记录；另外，珀塞尔·格雷厄姆也对此做过研究。他们发现了“双重市场原则”。他们是最早把股票划分为不同板块的人，他们把股票划分成两个板块——成长型股票和周期型股票。

他们发现成长板块和周期板块的表现完全不同。这一点儿都不奇怪。所以他们开始追踪并成功预测了两个板块的走势。后来，标普指数出现了，他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们把标普 500 指数的成分股分为 9 个板块，这一分类基本上沿用至今。

华尔街创造了几种投资工具，让人们可以选择在某几个板块中进行投资。追踪这些投资工具的操作可以让我们有很多惊人的发现，至少目前是这样。

20 世纪 80 年代，富达投资公司引进了板块基金，曾有一度，进出这些基金的记录就是最可靠的股市指标。

富达板块基金是为积极交易而设计的，所以，他们的价格每小时更新一次，而不是每天更新一次。目前，富达公司对买他们的基金收取 2%的费用，若要赎回，再收 1%。一位已退休的富达公司的基金经理对我描述说，那是个“大赌场”。

“我们有很多板块基金，”他解释道，“所以我们有很多游戏让客户们玩。我们让他们来赌场玩，收 2%的费用作为门票，他们要离场，又要收 1%——而他们在赌场里干什么，我们一概不管。”

由于离场费用太高，板块基金投资者如果想要暂时离场，就会选择把钱留在赌场。为了照顾他们，富达公司设立了选择性货币市场基金，让客户可以把他们的闲钱留在赌场里面。

富达公司的这些板块基金数量非常庞大。这些基金的资产曾经一度达 200 亿美元。他们的投资者多种多样，投资技术也参差不齐。没有直接参与板块投资的钱通常就放进选择性货币市场基金。

富达公司每天公布板块基金的资产。所以我可以把选择性货币市场基金的金额跟整个板块基金里的金额进行比较。这是分析在股市里表现积极的投资者行为的极佳数据！

跟所有的这类指标一样，这是个反向指标。股市高涨的时候，现金量少；股市低迷的时候，现金量多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多年来，这个指标一直很好用，但终于有一天它开始不好用了。首先，证券交易委员会不允许再收取赎回费，所以，当大家不想积极交易时，就不必把钱留在基金里了。其次，选择性货币市场基金比富达的其他货币基金回报稍高，所以它快速吸引了大量非板块基金投资者；在货币市场基金里的板块基金资产从3%左右增加到8%，又膨胀到目前的25%。

于是，富达公司决定每日对板块基金的价格定价一次，并限制客户可以交易的数量，这样就使这些基金变得更像是一种投资的工具。

底线：比较激进的板块基金投资者转向交易型开放式指数基金（ETF），选择性货币市场基金吸引了非板块基金交易者，而且数据不再每日都进行发布，这一切都使这个指数变得没有用了。但是这些信息在能持续的时候仍然有效，并且对判断哪种指标会有效，还是有作用的。

在继续介绍之前，我应该提一下，富达公司的39个板块基金还不断给我非常有价值的新认识。这些新板块基金刚推出的时候，迪恩·黎巴农漫不经心地跟我说过："我觉得那里有点料。"他的意思是说，富达公司的板块基金正在积极管理一些投资组合，而不是被动管理我们之前管理的投资组合。于是，我开始深入研究富达板块的相对强弱程度，开始比较最被看好的技术股，最被看好的能源股，还有最被看好的财经股等。最终的结果是，与只用相对强弱消极管理投资组合的方法相比，获得了非常好的结果。

我很幸运，找到了一种现在已经不受重视的富达板块基金的现金/资产比率的替代品。莱德斯基金组合提供一些指数基金，有些基金会跟着指数的曲线变动，有些跟指数曲线反着走，有些基金运动的速度是指数的两倍。莱德斯允许，甚至鼓励投资者随基金运动。基金每天出两次价格，而且每天凌晨，莱德斯的资产都会更新。每天早上，我早早起床，就可以获得昨天的数据，可以看到是有资金涌入牛市还是撤出；是随着指数的曲线走，还是朝指

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

数的反向走（即标普指数涨1%，标普反向指数也涨1%）。所以，如果你认为股市会跌，就应该买进反向基金。这是短卖的方法，而又不需要卖空。这是给你自己现有的股票进行对冲的方法，或者说，是你在赌股市会下跌。

而且这不是一个空想的赌局。你是在买入一个缺少基本保证金的基金。这样的基金要么缺少类似标普指数交易的期货合同，要么拥有一些掉期交易，但是它实际上是在卖出指数或股票组合，这通常是通过衍生金融工具实现的。这当然不是一个空想的赌局。如果莱德斯投资者卖出3亿美元的标普500基金，就意味着有3亿美元交易量的标普500指数被卖出，形式可以各不相同。

但是，我在找寻的东西并不是莱德斯基金的交易如何影响了股市，我要找寻的是股市心理。我想判断：大家是在买入还是在卖出？他们认为股市跌了是一个买入的机会，还是他们害怕了，拼命想离场？如果他们认为是买入的机会，股市通常会继续下跌，直到他们感觉害怕为止。这一点，从我开始帮鲍勃·法瑞尔研究美林公司的保证金账户开始，一直都是对的——投资者倾向在下跌的早期入场，并在下跌的后期卖出。

他们还倾向于在股票上涨的初期比较谨慎，在后期比较乐观。请记住，这些都是拿真金白银在进行交易。我研究的不是投资者意向，而是真实股市、实际买卖股票的情况。我一直在看他们是怎么做的，而不是看他们是怎么想的、怎么说的。

我之前说过，莱德斯的基金每天报两次价格。不幸的是，交易型开放式指数基金（ETF）出现了，价格随时都有。所以，它们渐渐把莱德斯的资产给吸走了，莱德斯基金的活动主要被少数几个时间因素所控制不再能反映股市广大群体的行为。从分析的角度来看，研究小众的行为没有什么意义。所以，莱德斯基金所反映的投资活动越来越没有代表性，它的作用渐渐消

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

失了。

在研究情绪指数的时候，要跟踪某一类投资者，他们的行为要么对，要么错，这都没有关系，只要他们的行为一致就可以。研究莱德斯基金之所以不再可靠是因为随着购买它的人数不断减少，其记录变得越来越好。所以，这个指数不再是一致的反向指标，而是在很多时候变成了一个反向指标，但也有很多时候是一个正向指标。想要在股海中搏击，经手大笔资金，你必须得保证大多数时候是正确的。但是，突然间，指标的反向指向作用也消失了。不过，有持续信息的时候，这指标还是有效的；这类指标该如何运作还是会继续这样运作。

后来我不可以再依靠莱德斯数据了，于是转而研究进出 ETF 的资金，这是记录标普 500 和纳斯达克指数的。ETF 有随着指数曲线走的，也有朝曲线反方向走的，也有运行速度是曲线两倍的。对这些资金的流动，我一一做了记录。

比方说，假设标普 500 指数的 ETF 有 1 亿美元资产，现在标普 500 指数涨了 1%。这就意味着当天晚上标普 500 指数成分股有了 1.01 亿美元的资产。如果资产超过这个数，就说明还有钱进来；如果资产少于这个数，就说明有钱流出去了。所以，你只要知道 ETF 每日的总资产，ETF 每日进出量的比例，就可以算出每日进出 ETF 的钱的数量。

现在的问题是，从大型对冲基金到大众投资者，每个人都用 ETF，所以，当有大量资金涌入 ETF 指数时，你不知道那究竟是聪明钱还是糊涂钱——是对冲基金经过深思熟虑之后的买入，还是大众的一时冲动。所以我最后也放弃了这个指标，因为我觉得分不清楚钱的进出是说明了会有某种动作，还是会预示相反的情况。换言之，我不知道 ETF 的资金流动是个正向指标还是反向指标。好像两种可能性都有。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

至此，我喜欢的三个情绪指标都不再有效了。不过，还是可以从板块基金中挖掘出很多好的投资信息。

使用板块基金

以前，如果你想把握市场，可以买入那些与标普 500 指数同起同落的股票。但是，有了板块基金呢，你可以更加精准一些。比如，如果你认为股市里除了金融股，其他的股票都非常好，就可以买进金融股以外的板块基金。买进之后，你就如同拥有了标普 500 的股票（金融股除外）。如果你认为只有建材和工业板块的股票值得投资，就买这两个板块的 ETF。你还可以在板块中挑选一个自己最喜欢的板块加大投入，然后在第二喜欢的板块中减少投入。

虽然说对自己的投资你可以灵活一点，但是你还是需要选择九个股票期权来支持你的决定。比方说，在 20 世纪 80 年代能源股暴涨的时候，能源板块表现非常好，那你就一定得分析能源股，还得分析股市里其他的股票。在 1999 年和 2000 年初，科技板块是首选，所以你可以放弃其他八个板块，只关注科技板块。当科技股遇上熊市时，股市其他所有股票都表现良好。所以你在研究科技股的同时，还得研究其他股票。

当我预测“股市呈牛市”的时候，我是在预测标普 500 指数的涨跌——这是投资机构使用的一个参照物。但是如果标普 500 指数上涨 5%，这并不意味着财经板块也上涨了 5%，或者技术股上涨了 5%。所以下一个步骤就是来研究哪些板块可能会比其他板块表现好一些，哪些板块变坏的风险大些。以前，所有的东西都是相关联的，你可以发布单一的市场意见。如果股市上涨，几乎所有股票都涨。但如今，板块差别太大，你真的不可能只用一个字就描述市场的状况。如今的九大板块分类如下：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 可选消费品
2. 主要消费品
3. 能源
4. 金融
5. 医疗保健
6. 工业
7. 材料
8. 科技
9. 公用事业

主要的指标

一般来说，板块有规律可循。金融板块通常是股市第一个上涨或下跌的板块，能源则是最后有起落的板块。

有些板块比其他板块脆弱。材料板块，包括铁和木材等，通常比其他板块脆弱。但是 1999 年在科技板块引领股市的上涨的时候，材料板块上涨得比谁都快。但在科技板块没有引领股市上涨的时候，如 2005 年前后，材料板块的上涨就没有以前那么快了。

跟消费者相关的板块，如可选消费品、主要消费品，通常不那么脆弱。

金融板块的身份转换

我们现在很难想象，在 20 世纪六七十年代的时候，金融板块还不是股市的主要板块。几乎所有的金融板块都是通过柜台交易进行交易的，那是纳

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

斯达克出现之前的事情了。柜台交易是这样进行的：有人先开个竞标价，再加上一个标高价，这就成了开盘价。大多数时候两者之间的差别是 7%。我查过 1962 年的《华尔街日报》：竞标价为 51.5，开盘价是 56！这一点儿都不奇怪，因此柜台交易当时一点儿都不抢手，即使在纳斯达克出现之后也是如此。另外，在那个时候，银行的管理采用的是老方法——非常保守。那样做是对的。只有那样做，银行才不会太脆弱、太过危险，而且因为大家都认为银行太枯燥守旧，不可能成为有意思的投资，所以大家都把银行当作寻求稳定、保守分红的投资对象。大家都认为银行比较像公共事业板块而不像积极的股票。

后来直到银行家开始认识到杠杆、股票期权还有分红的作用，银行股才开始变得越来越脆弱。

还有，在 20 世纪 60 年代，还没有通过经纪人公开交易的股票。第一个上市的是 1970 年的唐纳森·鲁夫金·简瑞特公司的股票，美林公司紧随其后。那之前还没有通过经纪人公开交易的股票，到了 20 世纪 70 年代，也只有几家而已。

不过，金融股票最终成为标普 500 指数成分股中数量最多的一类。

但是这里有个问题。金融公司不制造任何东西，它们没有产品。如果你设计出一些贷款，把它切切割割，包装好，分开来卖出去，你并没有满足某种经济需求。你没有创造任何就业或其他什么东西。所以，在金融板块里无论风云如何变幻，终究只是金融操控，对实体经济增长没有任何帮助。

每隔一段时间，为了让自己确定美国确实仍在生产着些什么东西，我都要到佐治亚州的福克斯通去。那里是东海岸来的 CSX 火车线路和中西部来的火车线路的交汇处，有沿着奥克弗诺基沼泽铺设的 20 英里长的铁路线。熟悉这个地方铁路的人都把这里叫做“福克斯通漏斗”，每天有 60～70 趟货

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

车经过这里。我到那里就是去看货车的。看着这些货车，我觉得精神振奋，美国还是有真正生产东西的实业存在的。在这里可以看到化学品车辆、原材料车辆、载运汽车的，还有带卡车拖头的——这都是实体经济的表现。

但是金融的东西却只是切切割割整出来的。这家公司跟那家公司合并了，但什么都没有卖出去。他们干的事情就是裁掉一批员工。他们说这么干可以提高效率。是真的吗？

其实，根据目前的趋势来看，金融板块非常可能会在不久的将来失去它在标普 500 指数中的重要地位。

➤ 一般性迟缓指标

能源和能源生产公司板块通常是整个股市中反应最迟缓的板块。虽然有行业内众所周知的风险，如海湾石油泄漏等，但这种状况仍然没有改变。并且，在同一板块内，石油和开发股是更投机、更脆弱的，它们带领着其他更保守的能源股的发展。

如果其他条件都相同的话，那么你应该掌控自己的投资，在牛市开始的时候让金融股的比例占得多一点，并且在牛市结束的时候让能源股的比例占得多一点。

➤ 房地产板块

过去，建筑公司一般都是私营的。如今房地产股从一无是处的股票变成了股市大热门。比方说，列那兹公司还有霍夫那尼安公司。十年前根本没有那样的公司。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是，如今的房地产板块重新陷入了相对被遗忘的角落，因为住宅建筑行业已经萎缩到几乎荡然无存的地步。就连住宅的建造者也不再建筑房屋了。还有，贷款给人买房建房的公司也陷入了困境。所以，在过去的几年中，房地产板块也不怎么吃香；股价下跌，房地产板块占整个股市的份额也下降得厉害。

大多数机构投资者想要参与商业建筑的话，一般都会买材料股，如木材、水泥和铜，而不会去买建筑商的股票。

周期性板块

周期性板块跟经济的起伏紧密关联。其中最明显的两个周期性板块是工业板块和材料板块。如果你觉得经济形势变好了，就可以买进工业和材料板块。如果你觉得经济要萧条了，那么这两个板块你连碰都不要碰。

防御性板块

以消费为基础的板块——特别是主要消费品板块，还有公用事业板块，在性质上与周期背道而驰，所以一般把它们视为防御性板块。当你想躲避股市和大经济环境正在发生的糟糕情况，又想继续把钱用于投资时，就可以买一些安全的股票、安全的公司，投资那些不太受经济影响的领域。这些股票就是防御性股票。

公用事业板块一般都被认为是安全的避风港。熊市的时候，它们虽然也会下跌，但下跌的幅度比整个股市小，所以它们在熊市的时候会积蓄一定的力量。但是最近，环境问题、管理机构的问题，还有其他一系列问题，使公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用事业板块变得比以前更像是投机股票板块（如安然能源公司）。大家渐渐认为主要消费品板块（如食品、零售以及个人用品等）不仅是公用事业板块，也是防御性板块，而且性质上可能更具备防御性板块的特点。

贵重金属也可能表现非常特殊，特别是黄金。过去，黄金一直以反股市周期的模式在运动，但是它过去不能、目前也不能被称为真正的反周期板块。黄金股票的另一个问题就是，它并不总是随黄金价格的升降而波动。

从属板块

只要有人想买，股票经纪人就会卖。这通常包括基金或基于 ETF 的板块，要么是从属板块或从属于从属板块，或者是同类最佳板块。但是请记住，如果你买了从属板块，那就意味着你投资的多样化开始减少，而且，如果你的投资过度集中于某个板块，那么这个板块的上涨或下跌对你的影响会像你仅仅购买了某单只股票一样大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第14章

货币指示器

债券市场

债券市场被广泛认为是股票市场的主要指示器。但是，有时候债券市场也会和股票市场几乎同步变动，所以，债券市场并不永远是一个主要的指示器。有时候，债券市场的行情变化远比股市快。

2009年的时候，当时股市正在上涨，债券市场却一直在下跌。现在看来，当时并不应该只因为债券市场在下跌就不看好股市。所以有时候债券市场会引领股票市场，但有些时候债券市场又不会引领股票市场。还有，高利率和上涨中的利率，有时候发生于牛市时期，有时候又会发生于熊市时期。不幸的是，我们无法永远都看清楚它们的状态。

把美联储当作指示器——“别跟美联储对着干”

关于利率，最可靠的一件事情就是：当美联储实行紧缩货币政策时，熊

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市必将接踵而至。但是，熊市开始的时间点不确定。所以，当美联储第一次提高利率时，你不需要立刻飞速离场，因为美联储有时候得加息好几次才能够影响到股市。

"别跟美联储对着干！"这句话指的是：当美联储想通过提高利率来抑制经济发展的脚步时，你就别大刀阔斧地要采取牛市动作。美联储的做法迟早会生效的。

同样，当美联储降息，在市场平静之后，牛市必定接踵而至。但是，还是同样的问题，牛市开始的时间点不确定。有时候，我们预计股市会放慢脚步，没想到它却上涨得更厉害。有时候，经济状况不好或者通货膨胀太严重，需要美联储多次动作才能够影响到股市。

有一个关于美联储紧缩的经典法则，那就是艾德森·古德的"三步一踉跄"法则。这个法则说的是：美联储要有三个紧缩动作，才能把一个牛市的势头拉下来。而美联储的宽松政策对股市的影响表现为"两个踉跄一个跳"。

在大家都开始关注美联储之前，这个法则还有用；现在可就不那么准了，因为太多投资者都想预测未来的动向。但是，大家需要了解的最基本的法则通常是这样的：美联储采取宽松政策，会有牛市动向；美联储采取紧缩政策，会有熊市动向。

所以，投资者必须密切关注美联储的一举一动。基本上可以说，股市上涨是因为有资金入场。如果美联储采取紧缩政策限制资金入场，那么股市最终是会停止上涨的。

➤ 经济与货币指标

在罗德岛普罗维登斯为塔克·安东尼公司与R L 戴伊公司工作的斯坦·

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

博格是个非常受人尊敬的大机构市场分析师。他是第一个教我，说可以把经济与货币指标相结合作为技术指标来分析预测股市的。虽然大多数的经济指标对预测股市没什么用处，但是有少数是有用的。请记住，股市本身就是一个领先的经济指标。有用的经济指标包括偶然/延迟经济指标比率。还有一些货币指标可以引领股市。

最重要的货币指标可能要算是货币供给的增长率了。货币供应量即在某个时间点某个经济体内正在为社会经济运转服务的货币的总量，其衡量的方法通常为将正在流通的货币量（你口袋里的钱），加上银行存款（你支票账户里面的钱）。货币，当然是股票价格的重要推手（正是同那首歌——《卡布莱》的歌词："钱，钱，钱，推着市场，不断向前"——中所唱到的一样）。所以，货币供应量扩大会带来牛市，而货币供应量不扩大则不大可能带来牛市。要跟踪查看货币指标，方法多如牛毛。如果你想深入研究，我在附录里会提供一些建议。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第15章

反向指标与情绪指标

情绪指标衡量的是哪些投资群体在做什么，而不是它们在说什么。空口无凭不可信。我一定，一定会观察他们的行动，不光听他们说什么。大多数的投资者都是跟风人士，当大众牛劲冲天的时候，大多数情绪指标会变成牛市状态。媒体也都牛劲冲天，你跟谁谈都是这样。但是，在低谷的时候，绝大多数的投资者都抱有熊市心态，大家都惊恐万分，好像世界末日就要到来。这就使情绪指标很难积极向上。但是只有那些有经验的人才有胆识在大家疯狂买进的时候卖出，在大家卖出的时候买进。

衡量情绪的指标很多种，任君选用。不过，你所能预先知道的只是：见底的时候才是熊市状态最严重的时候——具体是什么时候，有多严重，谁都不知道。

2008年底至2009年初，熊市状态严重到我们这辈人从未见过的程度，因为股市和金融系统的状况也是前所未见的。2008年3月，贝尔·斯登公司破产；9月，雷曼兄弟公司破产。政府不得不出手拯救美国的金融市场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

关于这些，大家可以找到很多详细的描述，这里就不赘述了。简而言之，当时金融系统已经非常非常接近一种完全停滞的状态，这种状态把许多情绪指标推向了失灵的境地。

关于大萧条，伯纳德·巴鲁齐有一句非常出名的话，可以同样适用于熊市和牛市。大意是这样的："如果在科技板块飙升的初期，大家还仍然坚信2+2=4，那么情况可能会有所不同。另外，在大家绝望的时候，如2008年底至2009年初那段时期，大家还能问自己一个问题：'情况会变好吗?'答案是：'以前都变好过。'"

所以，一个好的反向指标会在情况尚未发生之前，把你从当下的一种潮流和态势里拉出来。

逆向投资的危险是你必须知道的。

我20世纪60年代的同事鲍勃·法瑞尔，还有70年代的同事约翰·本奈特，都是逆向投资的高手，我跟他们学了很多逆向投资的分析技术，让我在风风雨雨中能够挺住。我的客户主要是大投资机构，说白了，如果它们想买进大量股票，必须在股市弱的时候低价买进。同理，如果它们想卖出大量股票，那么必须在股市强的时候高价卖出。所以，我的工作就是告诉客户，在股市由弱变强之前买进，在股市由强变弱之前卖出。但这个做法也有行不通的时候，唯一的情况就是明显的泡沫时期。科技股泡沫时期，顶尖的财务管理经理都看到了泡沫的到来，他们大多数都得以离场。不过，现在看来他们都离场过早。后来，他们告诉我，他们非常惊讶，因为股市的泡沫又持续了那么久。

能预计到股市的逆向趋势，比能看到逆向势态已经出现却又不急着离场更加危险。在这方面，个人投资者比机构投资者有优势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

银行信托部门

我在美林公司工作的时候，每天都会收到一份交易报告，上面记录了前一天美林公司的客户进行了多少笔交易，净买入量或净卖出量是多少。这份交易报告分类详细，如现金账户——一般大众在干些什么；保证金账户——比较积极的投资者在干些什么；卖空和空头补进；还有机构投资者在干些什么。机构投资者的交易又被细分成九个板块。我把这九个板块的情况一一制成图（当然那时候都是手工绘制的），给法瑞尔看。跟所有好的股票分析师一样，我们在寻找一类人：他们的判断必须保证一直对或一进错。是对是错都没有关系，我们要的是保持一致的表现。

有两种机构投资者比较容易一直正确：一种是买进卖出股票的企业——投资的是自己公司的股票或者其他公司的股票；另一种是拿自己的钱在交易的银行。

不过，大多数机构通常会在错误的时间做错误的事情，但又不足以让我们总结出一致的表现——只有一个显著的例外情况。

目前看来，最糟糕的投资者是银行信托部门。那是 1964—1965 年的事。从那之后，我没有看到任何可以让我改变观点的事情，即银行信托部门计算股市进出时间的技术很差。它们永远在错误的时间做错误的事情。它们的投资决议得经过银行信托人士的评估，然后才开始实施。到那时一切都为时已晚。该做下一个决议了。

这是团体智慧最糟糕的例子。另一个例子是退休金基金顾问。这些顾问通常也没来得及实施他们的决议，就被迫要做下一个决议了。这个事情只能另找机会再议。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是，请允许我在此补充一点：个人投资者可以充分利用其优势，找到并使用某些好的指标。如果投资者的指标“正确”，你可以马上拿起电话、打开笔记本电脑进行交易。这样的交易不会影响到整个股市，你也不需要等待某某委员会的早会来决定自己应该怎么做。如果搞错了，个人投资者不会被炒鱿鱼，你只要察觉出了错误，就可以立刻反过来操作。这样的优势，专业的财务经理可求而不可得。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六部分



投资基础知识

第 16 章　挑选个股
第 17 章　警告指标
第 18 章　不按牌理出的牌

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第16章

挑选个股

如果你开始关注股票市场，个股也好，板块也好，那就不仅要关注某只股票的价格，还得关注这只股票相对于一个大的板块或整个股市的表现如何（这叫相对强弱程度）。

所以，你需要把个股与板块比较，把板块与指数比较，把指数与整个市场比较，看看谁强谁弱。

你需要看哪个力量是领导性的力量。新出现的牛市会在上一个熊市的末期展示它已经蓄积的相对强度。过渡期的上涨期间也是如此。

有两种情况，一是股市平均上涨了50%，而你的股票却几乎见底了；二是股市一年内下跌了50%，你的股票也几乎见底了。第二种状况比第一种状况要有意思得多。

在第一种情况下，如果股市已经上涨了50%，而你的股票却几乎见底，那么你的那只股票就是被远远抛在后头了。为什么整个股市上涨了50%，你的股票却没动呢？这是有原因的。通常，反对买进这类股票的理由要比支持买进的多。事实上，滞后的股票的风险可能和回报一样

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多，因为对于在股市中表现滞后的股票，大家的反应经常都是错的。如果某只股票要很长的时间才能有所反应，那一定是有问题的。而且，当那只股票真正开始反应的时候，它不再上涨的风险，远远大于在股市见底之前就已经见底的股票。

在上述的后一种情况下，如果股市下跌了50%，而你的那只股票也几乎见底，那么这就是在抗拒下跌的情况。如果在股市还在下跌的时候某只股票已经见底，那么，当股市真正见底的时候，那只股票会处于一个非常有利的状态，可以引领下一波的上涨。所以，看同样一张图表，现在你看到的是非常有意思、非常有潜力的现象。

作为股市引领者的股票比股市里拖后腿的股票强一百倍。

➤ 有引领能力的个股

约翰·汉莫斯劳先后就职于谢尔斯公司与考夫曼·阿尔斯博格公司。他使用了一个简单原则，把这个理论又推进了一步。这个原则就是在牛市展示引领能力的原则：买进最快达到价格新高点的股票。这个原则确实有效，原因如下。

比方说，股市已经下跌了一段时间，现在开始上涨了。能够创新高的股票其实对股市做了两件事情：（1）它抗拒了下跌，因为要创新高，它必须非常贴近之前的历史最高值。（2）它上涨的强度必须很大，才能突破历史记录，达到新高，开创新牛市。任何在新牛市能够创新高的股票都有一片大好的态势——高于平均的长线相对强度。并且，任何在牛市初期能够积聚高于平均水平相对强度的股票，很有可能在整个牛市中全程引领整个市场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所以，在牛市开始的时候，要买进那些开始创新高的股票。并且，现在我们得感谢互联网，有了它，要找到这些股票很容易。在 http：//www.barchart. com/stocks/athigh. php 网页上每天都会公布所有创了新高的股票。

通常，在牛市开始的时候没有太多这样的股票。当然，为了能够创新高，股票必须实现 52 周以来最高的成交价。如果牛市刚刚开始，各股票都还在 52 周以来较低的价位交易，那么也就没有太多股票需要你去关注。

约翰·汉莫斯劳所做的就是用一个简单可行的方法来代替长线相对强度这个概念。而且这种方法在涨势开始的中期也非常有效。

全部买下

如果你想投资一些个股，那么请一定记住，要分散投资。

请记住 1977—1990 年间出任富达麦哲伦基金经理的传奇人物彼得·林奇的话，他说："如果我找到 10 只我喜欢的股票，但又不知道哪只表现会最好，那我 10 只都买。"

技术投资的最佳方式就是分散投资。这不仅能降低风险，还能让投资者从自己的决策中获益很多。

不管某只个股的各项数据如何被看好，基本面研究你也应该做过了，这些个股都逃不掉"哎呀"现象——"哎呀"，那家公司不见了。

管理那家公司的天才可能死了。联邦调查局可能来查公司的造假事件。公司的对手可能引进一个更好的产品，价格只有它的一半。公司的高新技术可能突然被淘汰了。

此一时，彼一时。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国外因素

关于投资那些在国外上市的公司，大家的观点有很多。原则上来说，美国经济可能陷入低迷，但新兴市场可能表现不错。但是美国在国外上市的公司却不一定能够由于分散投资而获利。

其实，现在已经很难说到底谁能从哪里赚到钱了。

投资在国外上市的公司有不少困难，部分原因是汇率的问题。为了决定是投资在国内上市的公司还是没在国外上市的公司，要看哪个比较有胜算，这使你无意中已经在预测美元的汇率了。美元汇率可是超级难预测的。不是有个老笑话吗？“世界上只有两个人知道如何预测美元的汇率，但我不知道该信谁。”

很多交易型开放式指数基金（ETF）可供全世界进行交易。但是你必须得预测汇率，同时还得预测国外市场，这样才能做出一个全面的决策，到底该不该投资这些股票。

股票再好也比不上现金

很多持防御性姿态的职业财务投资经理在买卖股票的时候，都把他们买入的股票视为现金等价股。所谓现金等价股，就好像以前的美国电话电报公司和公用事业股票。如今，许多公用事业股票还依旧是现金等价股，但并不全是。有关核问题的、有信用评级排名问题的公用事业股票都必须剔除。还有，我们在第 13 章已经讨论过的，主要消费品板块现在已经变成公用事业板块的一部分，成了现金等价股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这些股票曾经被称为“孤儿寡母型”股票，因为它们非常稳定可靠——价格稳定、分红稳定。这种股票会吸引风险规避型的投资者。

所以，职业投资者会买防御型股票，他们这样做是为了抵消股市的下跌带来的影响。但是，如今的“孤儿寡母型”股票也会随股市的下跌而下跌，虽然跌的幅度可能不那么大，但还是会跌。这种股票也不再是现金等价股了。

个人投资者还在另一方面比职业投资者占有优势。我曾告诉会计公司，让它们进行防御性投资，它们的答复通常是，它们已经这么做了，因为它们持有的股票当中有 20%是现金等价股。于是我不得不跟它们讲得更明白一些，说它们并不是在做真正意义上的防御性投资，而是在自欺欺人：它们投资组合的 80%会与股市同步下跌，另外的 20%也会随股市的下跌而出现某种程度的下跌。

职业财务经理都梦寐以求地想要拥有个人投资者的优越条件。个人投资者可以随时摇身一变，进行绝对防御性的投资。等灾难一过，又摇身一变，继续入场交易。

➤ 不关注公告牌

我从不关注电子公告牌股票。原因之一是，我的客户中没有一个人会买这种股票，因为即使你以 2 美分的价格买进 1 000 万股，你的钱也没用在刀刃上。另外，电子公告牌股票的投机性通常非常非常强。我是分析师，需要关注很多人关注的股票，这样我才能分析大众心理，因为这关乎因供求关系而变动的股票价格。

电子公告牌股票是华尔街的西部牛仔，谨慎的长线投资者应该把那些电子邮件删除，把从他们的广告邮箱地址发来的邮件定为未阅读邮件、未打开邮件。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 17 章

警告指标

滞后股票

公司不可能永远存在。如果你进行个股交易，请记住并非所有目前表现不佳的股票都会卷土重来，而且，历史价格记录并非预测未来价格的最好指标。

在牛市中起引领作用的股票，或者在熊市坚守挺住的股票，通常都会存活。

不过，投资者很难看清在熊市时反应严重滞后的股票有哪些问题。

请记住一条：股价上涨的股票不会死。用我的话说就是：涨势股票从没有退市过。

千万不要忽视第二张传票

20 世纪 60 年代，蔡氏管理公司青睐一只赌博业的股票——帕文·多曼。当时的情况是，霍华德·休斯刚刚进入拉斯维加斯，他采用公开记账的运营模

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

式这使得其他赌场不得不放弃当时盛行的现金交易而开始使用同一个模式。这一做法将促使拉斯维加斯的赌博业股票变得赚钱，股价也开始飞涨。

帕文·多曼公司的股票非常少，基本上只需要三四个经理就可以管理所有的交易。有一天，一位分析师收到一张传票，证交所要来调查股票交易的情况。几个月后，又来了一张传票。在此之前，这只股票已经涨到爆棚。此时，它几乎瞬间崩盘，跌回最初的价格。于是才有了我的名言：如果出现第二张传票，卖！

好像匪夷所思对不对？但事实的确如此。如果你看到浓烟滚滚，一定是有地方着火了。公司接到一张传票属正常行为，但如果管理机构发了多张传票，那么一定是有问题。

此时最好的做法是迅速离场，让管理机构去调查，你则暂时不要充当股东。

这就是法律风险，即公司陷入法律问题甚至隐匿某种罪行，抗辩行为会影响公司未来的业绩。

我们得感谢有公示这样的规定，传票必须公布于众。所以持股人都会知道传票已经发出，这家公司要被调查了。

接受一次调查可能也属正常，但是，如果管理机构发了两张传票，那么问题就开始严重了。通常，很多公司都藏有“暗鬼”，一旦管理机构发出第二张传票，他们就是要来抓鬼了。不管那个鬼是藏在他们估计的藏身之所，还是在其他角落，他们都会把鬼揪出来的。

小心跳楼甩卖

还有一个概念叫“跳楼甩卖”。小投资者对下跌严重的股市已经灰心丧气到了极点，于是开始抛售，而且通常是在见底的时候抛售。并且，他们心

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

里已经想好了，要等股市“恢复”之后再重新入场（恢复就是说股市已经反弹不少了）。

我们都知道不要在见底的时候抛售。但是说起来容易做起来难，大家都很情绪化。即使是谨慎的投资者也可能相信世界末日就要来了（虽然他们应该牢记：极少有世界末日的警告真正兑现过）。但是如果他们没有进行分散投资，而且手头的投资组合非常脆弱，那么，世界末日可能真的会降临在他们头上。

见底之后呢？没错，股市都会反弹，但是，有时候会再下挫一段时间，然后才反弹。如果在某一个上涨期开始的时候，你没有能力补仓，该怎么办？

即使是经验老到的机构投资者在面对这个问题时也会很头疼。这就是动物的本性。请记住，虽然华尔街可能汇集了全世界最聪明的人，但是这并不代表他们喜欢看到股市下跌，他们也不能找出股市为什么会下跌或防止它下跌的方法。他们只知道，过度交易——投机——可能是导致股市过度脆弱的原因。

应对跳楼甩卖的最好方法是在前一个顶峰的时候采取有效的应对措施，留足弹药以备后用。除此之外，投资者只能在面对令人抓狂的见底之时保持客观冷静的心态。

小心电脑砸头

我在普特南公司市场分析部的办公室的隔壁就是肯·帕什的办公室，他是负责普特南股票基金的。那是普特南公司最积极前卫的投资基金。

1970 年的一天，在股市下跌了一年之后，在前卫的成长基金历经了各种苦难之后，我突然听到了隔壁传来奇怪的声音。每一位基金经理面前都放

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

着一台科创的新闻机。我过去瞧瞧发生了什么事，发现肯已经对新闻机里不断打出来的纸条感到厌烦，他把纸条揉成团，扔进了纸篓。

有迹象表明，股市快见底了。所以，当分析师把他们的电脑扔出窗外，那就是一个明确的信号：股市快见底了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 18 章

不按牌理出的牌

分解消化金融危机的过度累积

2008 年和 2009 年在美国爆发的金融危机就像是不按牌理出的牌，是半夜来敲门的恶鬼，它是不会静静地走开的。这就使得目前的投资环境跟以往的大不相同。

我们目前在做的事情，基本上就是把数十年来的过度累积一点一点地消化掉。减债的过程不会在几个月内就完成，这需要好几年的时间，并且其影响力广泛而又不可预知。如今我们的银行与金融体系已经严重疲软，金融股的表现长期不佳，我怀疑今后可能会继续如此。股市非常脆弱，而部分是由持续的不确定性造成的。

金融危机还没有过去，情况还可能变得更糟糕。

危机可能由于许多原因而延长——信用紧缩、通货膨胀或收缩、政府债务问题或者外国的金融与经济问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长期信用紧缩

——日本模式

（说明：本章节的部分内容与《和谐关注》报上的内容稍有不同。）

从第二次世界大战到 2007 年，美国一直处于信用扩张的时期。如今，我们处于信用紧缩的时期。这使得我们目前的环境跟 20 世纪 30 年代比较像，而与 70 年代的状况不同。分析师所面临的问题是，在过去的 80 年中有了太多结构方面的改变，很难再跟 20 世纪 30 年代的情况做直接比较了。

但是，有一种“现代”经济有类似的模式——1990 年以后的日本。

日本经济在 1989 年到达顶峰，之后经济泡沫破灭，日本开始陷入萧条。美国现在的情况和当时的日本差不多。

在那之后，日本经历了长达 10 年的萧条期，紧接着是一个“迷失的十年”，经济发展停滞不前。

20 世纪 90 年代，日本的股市有三波上涨，涨幅超过 50%。从那三波之后，日本的股市一蹶不振，跌回起步时的状态。直到最近，日本的股市都是严重萧条的。那就是“迷失的十年”。

美国的股市目前经历的可能是很类似的情况，也就是说，我们的股票投资回报可能在较长一段时间内会比较低。

日本也曾经使用过我们目前使用的方法——刺激消费、降低利率等。

不过，当处于信用收缩时期的时候，最好清楚地了解，经济需要经过数次自然的振荡摇摆才能恢复。但是顺其自然在政治上是绝对行不通的，所以那些政客想要提供“援助”，而这种做法的结果通常却是让经济灾难更加长久。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们的政府应该学到的最重要的教训是：刺激消费并不能提高市场信用。几年前，谁都可以借得到钱。但是，现在的情况是，“我们只借钱给那些不需要借钱的人”。经济没有什么信用可言，就是说没有什么信用来支持经济，这就是自然紧缩。这种情况还会不断继续，直到走完一个完整的过程。人为的刺激最多只会让这个过程稍稍减速。

➤通货膨胀、恶性通货膨胀以及通货紧缩

世界上任何一种纸质货币都有过贬值，美元也不例外。1913 年美联储成立以来，荣·保罗就一直在讲，美元已经丧失了 98%的购买力。而且美联储的政策明确写道，它需要的是每年 2%的缓慢的、稳定的通货膨胀率。这就是说，美联储希望明年的这个时候，同样的钱，可以买到的东西还有现在能买到的数量的 98%。

如果你想要了解一下这有什么影响，那就拿个计算器来算一下。每年贬值 2%。20 年后，如果美联储的算盘还打得准的话，你现在的一美元到那时应该只值大约 67 美分。而美国政府的政策明确写道，要让美元越来越不值钱。政府要你现在就把钱花了，不要等到以后才花。因为，如果你等到以后才花，你的钱已经贬值了。

我们来看看这对我们的退休金计划有什么影响。如果你觉得退休后每年需要 5 万美元来过活，那么，25 年后退休，你需要存多少钱呢？拿起你的计算器，敲入 50 000，然后按“× 1.02”，然后再按“＝”25 次。答案是 82 030美元。换句话说，你现在手里的一美元，按每年 2%的通胀率来算，25 年以后只值 60 美分。

美联储的希望是能把通货膨胀率稳定在每年 2%。但是美联储无法控制

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通货膨胀率：只能影响，无法控制。有两种外力可以影响到货币的价值：通货紧缩和恶性通货膨胀——现在，这两种外在力量在斗争。到底谁会赢呢？

恶性通货膨胀的力量就是华盛顿通过发行货币来抗衡经济问题而产生的。

每个人都听说过德国在 20 世纪 20 年代发生的事情。大家也都在猜想，美国会不会也发生这样的事。每个人都说不会发生。但是美国政府还是在不断地印钞票。如果一直印钞票，物价可能会不断上涨，最终失控而导致恶性通货膨胀。恶性通货膨胀一旦开始就无法控制，我们在 20 世纪七八十年代都领教过它的威力。当时的通货膨胀率是两位数，利率也是两位数，最近津巴布韦也是这种状况。

我有一张津巴布韦的钞票，面值 100 万亿。既可笑又可悲（图 18—1）。



图 18—1 津巴布韦 100 万亿面值的钞票

通货紧缩的力量是在减债的过程中产生的。有日本的经济状况为证。

通货紧缩的危险在于：一旦紧缩失控，很难逆转。日本过去 20 年的经验教训就是如此。没有人买东西，所以物价一跌再跌。而且，价格一开始跌，大家都开始观望，因为人们认为今后的东西会越来越便宜。

不过，短期看来，我相信还有一个问题尚未引发重大公债，那就是目前

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的货币政策对小额储蓄者的影响。我们政府目前的目标是将通货膨胀率控制在 2%，加上美联储压得很低的短期利率，这会对我们经济中最脆弱的群体产生巨大影响，是时候敲响警钟了。这些弱势群体就是小额储蓄者和退休人士。当他们储蓄的利率是 2%，而政府又要将通货膨胀率控制在 2%时，这就等于向他们强加了额外的累退税。

小额储蓄者和退休人士在不知不觉中被美联储给黑了。

➢ 市政债务、市政债券以及市政破产的威胁

市政债务、市政债券以及市政破产的威胁应该被视为独立而互相关联的问题。

现在，人们都认为加利福尼亚州和伊利诺伊州的问题是冰山一角，其他州也面临相似的问题。这些观点错得离谱。每一个州的行政机构都不同，而且每一个州发行的债券也都不同。

目前，有些市政债券具有很高的价值。

市政债券可以是收入债券，也可以是建筑债券等，种类繁多，这取决于根据哪种担保来发行债券，以及发行债券的机构的现金流状况。项目债券是一种特殊债券（非一般责任债券），它可以是一个好的投资对象，但是还得取决于债券发行机构最初的假设是否保守，以及计划是否实际可行。现在市面上有不少好的债券正在贬值。

其他的行政债券风险比较高，通常是一般责任债券。

一般责任债券可能需要依赖在某个环境下制定的预计税收来保障到期可以偿付，特别是如果预计的行政税收会保持当时的高水平，债券的价值甚至还可以更高。然而很多地方的税收都减少了。随着地产的降价，地产税收入

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

减少了；随着收入的降低，收入税减少了；大家不花钱，销售税收入也减少了。当然，还有愤怒的选民拼死抵抗不让提高税率。

最危险的债券是税务机关发行的、已经逼近它们还债能力极限的债券。它们发行的这些债券已经不再安全、保守，然而，它们还是在发行更多的债券。诸多这样的债券随时可能爆发出问题。

总而言之，行政债券有好的也有坏的。

不幸的是，行政债券非常非常难进行基本面分析，也无法进行技术分析，因为交易量不大，无法产生有效数据以供分析。如果你想卖出这种债券，经纪人会根据当时他所假定的任何数目，放一个卖出的消息，创造市场。所以，如果你想追踪价格来绘制价格图表，那么，你最终得到的图表看上去会像是一堆无规律的、星星点点的苍蝇屎。

简而言之，如果你想要买行政债券，你得找个基本面分析师，还得是个厉害的。有技术又有时间研究每一个行政债券的人都跃跃欲试，等你召唤。研究这些债券需要掌握良好技术的专业人士从法律文件中挖掘内容。不过我还是得强调，每一个债券都得分别对待，具体分析。

买行政债券不可以依靠技术分析。

但行政债券可以通过共同基金购买。它吸引投资者的主要好处是免税利益。所以投资者可以通过行政债券基金来分散投资，同时可以享受利润而无需缴税。这对于那些税收高的州的居民吸引力最大。

行政债券的好处是它不会像房地产抵押市场那样崩盘。行政债券没有被切割成小块进行再交易，所以每个行政债券的起起落落都是债券本身的起落。所以，如果内布拉斯加州莫诺维市违约，受影响的只是莫诺维市的债券。

行政债券对股市造成的危险当然是其连锁反应，因为市场太庞大了。根

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

据鲁比尼全球经济咨询公司的数据，州政府和当地政府的债券加起来，有27万亿美元之巨。并且，主权国家，如德国、意大利的债券市场更大。

如果你买了行政债券，而又得不到应得的利息，美联储就可能通过低息短期贷款来救市。但是，这样的做法只会把问题扩散、延迟，而不能真正解决问题。

如今，州、市政府由特殊的税法法律和法规管辖。20世纪30年代，在大萧条的时候，美国政府出于自身利益，迅速修改税法，放宽破产法，使当时的州、市政府得以逃脱困境。州、市政府宣布破产，承认（或者威胁要）债券违约，并以此作为重议利息的筹码。

如果这样的事情现在发生了，会引发以下几种情况。第一，资金流动将受到严重影响。人们买行政债券是为了获益、有收入，而且买的人大多数都是退休人士。

第二，如果美联储的所作所为有利于那些违约的州、市政府，那么将有更多的州、市政府会选择违约，将问题的雪球越滚越大。

第三，政府需要更改现有合约的状况条件。有了第一次的更改，大家就认为还会有第二次的更改。从长期来看，州、市政府的贷款成本会因为不确定因素和风险而提高。

这样的事情会不会发生，部分地取决于那个州、市政府重要与否。比方说，在伊利诺伊州，芝加哥市有什么要求，通常都是可以满足的，因为芝加哥支撑着整个州的经济。如果是在内布拉斯加州，莫诺维想要获得救助，那情况就完全不同了。因为莫诺维支撑不了内布拉斯加州的经济。

➤国 债

美国目前债务沉重，大多数国债都是短期的，期限为一年或不到一年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目前，为了偿还这些债务，我们要支付 1%或更低的利息，而一般的利息水平应该是 3%。这些债务要么被还清，要么继续债滚债，但是如此之低的利息不可能一直存在。另外，中国是我们的最大债权国。美国有史以来第一次对另一个国家欠债如此之多。这意味着我们无法像以前那样主宰自己的命运了。

如果进行国债拍卖，或者中国要求提高利率，又或者要拿回本金，那该怎么办？或者中国要求用人民币或其他币种还债，或者要用等值黄金还债，那怎么办？还有，如果每年的国债利息支付量增加了三倍（最终一定会成为现实），那么我们怎么来进行财政预算，还有赤字预算？

一般情况下，只有在战争年代我们才会欠这么多的债，我们也只需在国内举债就可以了。我们打第二次世界大战的时候，中国人没有为我们提供贷款。现在他们也可能为了保护自己的货币不贬值而要求提高利率，否则就停止给我们今天打的仗提供贷款。

如果我们不把我们的财政问题处理好，以上这些问题将会越来越严重。

这是长期的事情，在短时间内不需要头疼，但是我们的政府应该未雨绸缪。如果政府没有为此做好准备，或者不想为此做好准备，那么你——投资者，应该事先准备好预防措施。

欧　洲

在欧洲，债务问题已经严重到让人无法承受的地步，如今已经开始在紧缩财政了。现在的问题是：这个紧缩的压力期有多长，有多痛？请记住，我们正朝康德拉捷夫周期的严冬走去，全世界正由举债如狂的盛世走向悲观的时期。欧洲各政府不想减少债务，但为市场所迫，不得不减少。市场不想容

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

纳更多的债务，它们认为欧洲的债务已经够多的了。

在某个时间点，个人也好，某个政府也好，都会到达某个无法再借钱的饱和点。很多政府目前已经达到了这个点。由于目前经济萧条，它们没有所需的收入来还目前的债，所以美联储才会一直把利率定为零。

最难处理的情况是诸如西班牙或意大利这样“难以被救”的大国也违约了（套句政治用语，叫做“债务重组”）。当然，我们已经看到德国出现了政治压力迫使政府救市。

最大的风险可能是来自不确定因素——到底要等多久才能结束这个低谷期？答案是：很久。

中　国

通过近百年的股市图表数据，我们看到美国是世界的经济强国。从第一次世界大战后我们一直是最强最富的国家，在那之前，我们也是非常优越的国家。

但是今非昔比。

中国的货币供应量已经超过美国，而且还在增加。在过去的几年中，中国的货币供应量增加了148%，其供应量（M2）达到11万亿美元，而美国的供应量只有9万亿美元。所以，投资者会担心中国的通货膨胀问题——因为货币供应量增加太快会给价格施加巨大的压力，这也是为什么大家对人民币兑美元汇率比较担心的原因。

如果目前的势头持续下去，中国将会成为世界第一主导经济体。

六七年前，迪恩·黎巴农说起中国财经方面的高层人士对他说：“50年后，中国需要美佣来干家务了。”当时听此话，我觉得有点匪夷所思。想想

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现在的状况，没什么不可能的。

25 年前，你相信美国的股市分析师会去研究中国股市吗？但现在我们确实在研究，因为中国股市正在推动全球经济。现在你看，在全球的股市中，中国股是主要板块，它推动着整个太平洋沿岸的发展。

今后 50 年的经济发展可能得看中国或其他新兴市场，而不是看美国。目前的中国股市泡沫比较多，局外人士很难买到中国的纯股。其实，真的有两种中国股票，一种只让外国人买，一种只让中国人买。这两个股市的表现有时候真的也是有所不同的。另外，中国股市还有很多见不得光的事情，远远超出大多数投资者可接受的程度。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七部分



给困惑者的一些建议

第 19 章　股市在跌，为什么要买进呢？
第 20 章　疯狂—恐慌—泡沫
第 21 章　华尔街不是你的朋友
第 22 章　华尔街把投资变成赌博了吗？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 19 章

股市在跌，为什么要买进呢？

你很有可能是拿自己的钱来投资的，而且想通过这本书的帮助来调整一下自己的投资组合。但是在长期熊市的时候，在康德拉捷夫周期的严冬期，再加上金融市场正处在脆弱无比的时期，你还能干什么呢？

这个可能不需要学术界花今后几年时间来研究。巴荣说：“1982 年到 2000 年是一个金融资产的周期，从现在开始到 2016 或 2018 年是实体资产的天下，从理论上来说是这样。但是商品股票和周期股票都起伏不定。”

在金融市场下跌的时候，有三个传统策略。(1) 现金交易，只买现金等价股；(2) 买防御性股票；(3) 买实体资产，如房地产、商品和稀有金属。

现　金

传统理论认为，现金不能保值，因为通货膨胀率比货币市场的利率高。

从另一方面讲，如果你碰上了真实通货膨胀，比方说，如果房地产价格一直往下跌，如果股市非常脆弱，如果黄金承受着很大的通货膨胀压力，如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

果再没有别的地方可以赚到钱，那么，持有现金，即使其购买力稍微下降，还是比较好的一个选择。

但是，现金通常不受投资者青睐，因为可以投资的东西太多了。多年前，全美职业分析师协会的头脑风暴会议上，有人问在 ETF 基金里游刃有余的哈尔·马洛："你真的一点都不用现金吗?"马洛回答：不用。感谢 ETF，总有几只基金表现不错。

国外市场上 ETF 确实很多，全世界的每一个基金都同时下跌，确实不太可能。

防御性板块

——寻找相对强度

传统的防御性股票上下波动的幅度没有整个市场的幅度那么大，大家公认它是相对比较保险的避风港。

还有其他一些反周期的股票，我们之前已经介绍过。

不过，在熊市的时候，防御性股票总的来说也会随股市下跌，但跌幅不像股市整体那么大。相对强度指的就是在熊市的时候你的股票跌得不那么严重，仅此而已。我老是搞不懂，有些财务经理会跑到客户面前吹："去年股市平均下跌 13%，但是你的股票只跌了 9%。我们比股市平均水平好 4%!"即使如此，你账户上的资产还是比去年少了 9%。

公用事业股曾经是正统的防御性板块，价格不会上下波动太大。但是，正如之前我说的，现在，你得小心核能源的问题，还有管理机构的问题。你最好是锁定一支基金，或者小心挑选公用事业股票。主要消费品股票在股市下跌的时候跌幅也不像整个股市那么大。不过，它还是会跌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

房地产

一般人的传统投资方法是买房地产，拥有实体资产。越是工薪阶层越容易把自己的家当做主要的投资资产，甚至是唯一的投资资产。因为投资者住在里面，所以可能每个周末都通过劳动努力为它增值——改建、油漆、换新房顶等。这样的投资很好。

但是，房子最重要的功能不是投资，而是一个住的地方。

曾几何时，有房阶层不再相信这一点了。

房地产最近经历了一场疯狂的飙升，那是美国历史上前所未有的。在2006—2007 年间，创造了房地产长期牛市的高峰。目前的房地产则是慢慢地从当时过度的疯狂中降下温来。由于在房地产市场里有长期修正力量在和投资者对着干，所以传统意义上的资产现在也不如从前，不能再作为好的投资替代品了。

房地产市场最主要的问题是投机心理。人们买那些他们买不起的房子，希望房子能够迅速升值，这样，只要再卖出去，他们就可以大赚一笔。短期操作可能有效，却滋生了一个魔鬼。

通常，自住型的房子不应该被当作主要投资。这种房子是非流动资产，是会贬值的，养房子的费用也很高。另外，大家喜欢的房子的类型也会变，万一你重新装修了，而你的品味极差，该怎么办呢？如果你的邻居把车库改成乐队练习场地，你又会怎么办呢？

买房地产的另一个问题是，大多数买家都是根据每月所需支付月供的数额买的。但是每个月除了月供和利息，还有很多其他费用——地税、公共设施费、保险费等，林林总总都会冒出来。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目前美国各州与地方政府的预算危机预示了地产税可能要上涨。能源费用的提高会影响到所有商品的价格，也会影响到房子的价格，特别是在能源价格高得厉害的地区更是如此。

好了，如果地产税增加一倍，能源费增加一倍，保险费增加一倍，你的房子的价格可能得跌一大块，因为买房的承受力是根据每个月买家所能支付的数额计算的。当地政府或者能源公司可能把你的房价砍了一大块，而你呢，无能为力。

不过，目前房价最主要的决定因素可能是市场情绪，而这一情绪目前是负面的。

总的来说，买家知道：房价会下降，利息最终还是会上升，地产税会上升，房屋断供会继续成为负面因素，能源会越来越贵，房子结构会更节省能源，家庭的人口数会越来越少，这些都是对预制独栋房子的房价产生的负面影响。

还有，很多人都会在家里住很长一段时间，所以投资是长期的，这对获取回报也是不利的。

有一个大家应该做却通常都没有做的决定，那就是：是该买还是该租。我现在的马后炮看法是：很明显，在 2007 年，最佳的决定是把房子卖掉，开始租房住。因为，如果你在 2007 年把房子卖了，那是在高价位上卖出的。并且，如果你撑到房价开始掉的时候，你跟那些有房阶层相比，就已经赚了钱了。这个决定值得大家仔细考虑考虑。别以为要实现美国梦就一定得人人都买房子。

从另一方面来看，如果通货膨胀严重，房屋的价格可能稳定也可能上涨。不过，这并不一定是好消息。如果一幢房子现在的均价为 20 万美元，等你退休的时候，上涨到 50 万美元了，那时候的日子不好过啊。汽油可能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

每加仑要 20 美元；一条白面包要 10 美元，买一条得下多大决心啊；找医生看病得花 800 美元，黄金可能要 5 000 美元一盎司了。

这一切可能都让你高兴不起来。

商品

商品可能是反周期的物品，但是你得小心。

至于人们的情绪呢，则是和金融资产对着干的。就是说，股价涨的时候，人们通常会因为担心供给短缺而开始产生害怕的情绪。商品价格的高点通常是变幻莫测的，而且见顶时间也很短暂。如果商品价格见底，通常会反映较低或/和稳定的价格。商品价格见底就跟金融资产见顶一样，时间拖得很长，波动幅度不大，很温和。

农产品对食品价格的上涨是有一定影响的。如果你对农产品很看好，你不能买进农产品 ETF，这些股票不是我们这些人能投资的替代品，你只能买进肥料公司、种子公司和其他替代品。

黄 金

有时候黄金也被当作反周期商品（见图 2—2）。但是最近不是了。

问题在于黄金不单纯是实物资产。持有黄金长期以来一直是最传统的储藏价值的手段。所以有时候——不是经常，只是有时候——实物资产可以表现良好，而黄金却表现不佳。反之亦然。

长期以来，黄金一直是长线投资的对象——把财富一代一代传下去的方法。比方说，你有 10 万美元，想传给下一代，历史经验告诉你，如果把现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金传下去，下一代拿到的价值不到 10 万美元；如果把黄金传下去的话，下一代拿到的价值 10 万美元的黄金，其购买力还是一样的，比现金强。所以，黄金能保值。它既是防御性投资，也是主动性投资。

货币贬值是不可避免的。所以，大家应该会继续把黄金当作纸币的最佳替代品。简而言之，购买黄金就是对纸币没有信心的表现。知名黄金分析师伊恩·麦克阿维提说过："该问的问题不是黄金会涨到多高；而是纸币会贬到多低。"

从长远来看，买黄金这个赌注下得不错。从 1913 年开始，美元已经丧失了 98%的购买力。美联储有政策规定通货膨胀率为每年约 2%。拿计算器敲一下很快就能算出，如果你现在有一美元，根据每年损失 2%的购买力，25 年之后，你的一美元会变得没什么购买力，因为只剩 60 美分的价值了。

一些黄金交易老手说，他们预计黄金价格会涨到每盎司 5 000 美元。但是，他们接着说，如果到了那么高的价位，你可能不会喜欢那个时候的环境。如果黄金价格是 5 000 美元的话，那时候的汽油得卖到每加仑 25 美元。换句话说，如果手头有闲钱，你得好好保住自己的购买力，黄金是不错的选择。

黄金吸引人的部分原因是可以收藏在相对较小的地方。我的朋友迪恩·黎巴农开玩笑说，要分散投资黄金很容易，把它埋在数个后花园里就可以了。

黄金现在处于长期牛市中。等牛市过后，黄金价格可能会急转直下。黄金的价格不太可能高到——呃，让我随便猜一个数字吧——2 500 美元。假设黄金不可能涨到 2 500 美元一盎司，然后会在几年内，在 2 200 美元和 2 500美元之间徘徊，最终会冲到一个顶峰，然后会降到 1 000 美元。在黄金价格冲到顶峰之前，很可能在图表上会出现一个小小的下挫走势，然后向上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

反弹，冲上一个短暂的顶峰期，然后下跌。1980 年 1 月，当黄金冲到数十年来的最高纪录——850 元一盎司的时候，反弹冲顶的时间只有一天！

黄金见底的情况也与众不同。过去，黄金见底的时候，会在谷底停留很长一段时间，而且，要很久很久才会完全走出谷底。

铀、铜、其他金属和原材料

工业品是投资的另一种替代品。

有些这方面的专家说，目前最没有体现价值的实物资产是铀。日本福岛发生核泄漏事故之后更是如此。不过，这还得看核能源今后走向如何。

但是工业品股票的风险也是非常非常大的。

其他的原材料股，诸如金属锭等，基本上可以算是稀有金属。一般来说，如果稀有金属价格上涨，原材料价格也将上涨。

不过，对大多数投资者来说，投资工业品（如果你真想这么做），最好是投矿业股票。

矿业股票

矿业股票是金融资产，不仅追踪了金融资产市场价格的变动，更记录了相关商品的价格。

约翰·莫里斯是普特南公司充满传奇色彩的基金经纪人，他总是说矿业股票引导相关商品。换句话说，金矿股票就应该在黄金价格涨跌之前有所动作。关于这一点，我还没有用实际数据去检验，但是从纯观察的角度看，好像确实如此。也就是说，通常，矿业股票比实际矿产本身的价格变化得早。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是，我讲的重点是“通常”。

稀有金属的分析师总会拿出一天的时间来分析主要的矿业股票，特别是金矿股票。很显然，如果黄金的价格上涨，黄金的价值就保住了，还在地里等待被挖掘的金矿的价值也会升高。所以，金矿股票的价值也升高了。但这并不是永远正确的对应关系。还有，稀有金属价格达到最高峰的一个标志是：投机性很强的矿业股票变得非常活跃。

淘金热

黄金在20世纪70年代的时候超过了每盎司200美元，几年前又到过这一高度，后来跌下来，但是现在又涨起来了。普特南公司的一些人想用自己的钱买些黄金股票。他们让我给我的同事——多伦多市场天才分析师伊恩·诺特利打个电话，问他加拿大最有投机价值的金矿股票是哪支。伊恩笑了，一直笑，笑个不停。最后他说，应该是魁北克斯特金河吧。

这只股票嘛，普特南公司的人肯定不会在基金里买的，但是他们可以拿自己的钱买，他们也的确这么做了。但是，由于他们都在哈佛商学院上过学，因此他们都想用在“哈商院”的知识来办事。

比方说，他们注意到，魁北克斯特金河的年度股东大会就要召开了。他们觉得，他们当中应该有人去出席出席股东大会，因为他们已经拥有了相当规模的股票。所以，我又打电话给多伦多的伊恩，他就又开始笑。他说：“他们想来，就来呗，但是他们得记住两件事情。第一，年度股东大会可能要在律师事务所的前厅里开。第二，开会的时候可能讲的是法语。”

这个故事的要点是：当魁北克斯特金河股票开始发力，其股份已经超过诸如钮蒙矿业公司这样的老公司，并且开始在投资股票圈子里流行时，那么

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

好日子可能不多了。

➤ 艺术品

房地产的问题可能可以解释为什么大家开始热衷于艺术品了。主要艺术品拍卖价格不断打破纪录，邮票价格和其他收藏品价格亦是如此。

那些房地产的问题在于，要买，很难。

如果有一个人一直都预测准确并上电视去吼了一嗓子，说：“我觉得今后十年金融资产利好。”要听从他的建议很容易，因为金融资产很容易买到。到股市，买股票、买债券等。但是如果还是这个人，在电视上说：“我觉得今后十年实物资产利好。”那么，大家就很难把握了，因为要买实物资产真的很难。

那，你对马萨乔、莫奈还有蒙德里安了解多少？你觉得面值 2 美分的邮票是不是真的只值 2 美分？

如果到时候应该抛售实物资产，而转投金融资产，你真能迅速把这些实物卖出去吗？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 20 章

疯狂—恐慌—泡沫

如何在热门股中辨识出最佳股？
——首次公开募股

当投资者基于某种原因，狂热地投资某类股票时，这类股票就是热门股。股价一路上扬，华尔街投资银行开始迅速把同类公司推进市场，开始首次公开募股。每个人都认为，买进这些首次公开募股的股票绝对没有问题，大家都觉得自己可以大赚一笔了。

通常，某个行业的股票会被吹嘘为“下一个绩优股”。更常见的是，前几个首次公开募股的股票表现不错，大家都赚钱了，虽然没有成为巨富，但大家都赚了一些钱。谷歌公司就是这样的例子。

20 世纪 70 年代的时候，我还在普特南公司工作，米瓦基公司的分析师荣·萨多夫教过我如何辨识热门股中的最佳股。他现在是一家财务管理公司的老板。那个时候，他在谈什么建造流动房屋，还有双织袜。最近 LinkedIn 公司和俄罗斯的 Yandex 公司的上涨又让我想起他的最佳股票的辨识法则。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

荣·萨多夫的法则很简单：

“如果热门股票的首次公开募股的成交价低于结算日的卖出报价，那么热门股已经玩完了。”

这里的逻辑是这样的，结算日的时候（目前结算期是 3 天），买进首次公开募股股票的付费时间已经到了，如果这几天他们没赚到钱，那么这明显地说明，这个热门股已经玩完。

请注意荣·萨多夫的法则讲的是结算日的卖出报价，而不是开盘价。开盘价通常挺高的。

萨多夫的原则大家得牢记在心，因为其他互联网公司的首次公开募股会尾随 LinkedIn 公司和俄罗斯的 Yandex 公司的趋势。

对了，我知道市场玩家不应该有搭便车的机会，但是在华尔街，有政策就有对策。

泡沫和滚动泡沫

泡沫和滚动泡沫不是好东西。它们关注的是对某些资产或者某类资产的投资本金，它们会掀起情绪的波浪，影响整个大市场。这些泡沫以前并不频繁出现，但是如今越来越常见了。

最近的两次泡沫分别是 2001 年的“科技股崩盘”和 2006 年的房地产泡沫。

“科技股崩盘”之前我已经讨论过。大家都有侥幸心理，说“这次不一样了”，科技会为人类大大提高效率，我们都可以拿着 20 万美元退休了。回报率曾一度达到两位数。

成功投资者的四大顽敌是：希望、恐惧、贪婪和虚荣。房地产泡沫的原因，首先是贪婪，接着是希望。很多老练的投资者在科技股泡沫就要破裂之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前的时候入场（已经有新闻证实，市场活动的增加是真实的，而且这种增加持续了一段时间）。这些投资者不想相信其他的说法，即使在股市暴跌的时候他们也不相信。他们在近顶的时候入场，在开始下跌的时候已经无法逃离。

房地产泡沫很难解释清楚。这不是因为希望，而是因为一种叫“庞氏骗局”的老鼠会。只要买家多过卖家，价格就会上涨。买家和卖家是相辅相成的。在同一时间，大家都想“买涨”。大家的心理是这样的：房价从没跌过，所以，永远不会跌的。我曾告诉很多人，如果真的是这样的话，如果房价真的永远永远也不会跌，那么富达公司会从基金里拿出 1 万亿美元，把每一分钱都用来买进房地产。富达并没有这样做，因为房价绝对不可能永远不跌。

不过，疯狂的情况出现了，有人相信这种说法依然正确，一旦价格停止下跌，它就会反弹，价格又会往上走了。这确实是有可能的，但房价也有可能不往上走。请记住通货膨胀。房价会上涨吗，还是其他一切东西都飞快上涨，而美元会走低？那个时候的世界可能不是一个美好的世界。房子的首要用途是给工薪阶层的人们提供一个他能够负担得起的住处。

我之前也提过，资本在金融资产和实体资产之间有个巨大的摆动。买实体资产的时机有一个符合逻辑的规律，通常是在金融资产长期熊市期间。不过目前，实体资产的价格从许多方面来看还是太贵，市场还太混乱，因为贷款机构还在忙着处理断供房屋。另外，还有很多人选择租房，用手头的钱做更好的投资。

➤ 房屋抵押证券

有一种方法能够判断你是否已经处在股市泡沫之中了，那就是，当股市对某类金融产品的需求量非常大，华尔街开始四下搜寻看是否能创造出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

产品投放市场，而且从中赚取大把大把的钞票的时候。华尔街最擅长干这事，想想房屋抵押证券就知道了。对房屋抵押证券的需求远远大于通过正确审核的房屋抵押贷款。按揭贷款发放者需要有房屋抵押贷款来包装售卖，于是他们就四处找人去发放贷款，他们说："我们不管是什么类型的房屋抵押贷款，我们就要房屋抵押贷款。你给我房屋抵押贷款，我们包装一下，再卖出去。"所以，对房屋抵押贷款的需求很大，发放房屋抵押贷款的标准降得很低。

这就使房产泡沫更大了。

于是出现了马车拉马的状况。对金融产品（房屋抵押贷款）的需求远远高于供应（当然，我指的是通过正确审核的房屋抵押贷款）。

对某种投资的需求非常大的时候——不管是 2000 年的科技股危机还是 2006—2007 年的房地产危机——华尔街都会非常乐意地创造金融投资产品（并且从中赚取很多的钱），但这通常都是结束（至少是开始结束）的征兆。当人们开始这样进行包装，而且发展到泛滥程度的时候——我说的"人们"不是那些三更半夜在电视上淘宝的人，而是那些向大型投资者出售大量投资产品的人——那么股市就离见顶不远了。

赫伯·埃梅尔森是普特南公司共同基金销售部的经理，我曾对他说过，形势如果对他有利，对我就不利；反之亦然。我这么说的意思是，如果他的部门销售得好，比如说，基金销售量巨大，那么，从长线投资来看，此时买进他们的基金就不太理想。但是如果他的销售员需要带客户上酒吧，拿把枪指着客户的头命令他们买进那些基金，那么，买进它们的时候就到了。

还记得吗？"该买进的时候，是你不想买的时候。"

反之，如果华尔街呈牛市态势，大赚特赚，那就说明股市的最佳投资时机已经过去，或者即将过去。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

恐慌浪潮

——投资者行为的改变

我们来谈谈投资者行为吧。在过去的20年中，你有没有察觉到投资者行为有所变化?

鲍勃·法瑞尔说过：“重复的不是历史，而是人类的行为。”

从长期来看，投资者的行为呈周期性变化。这么说的意思是，有时候，人们过度投资股市，如20世纪的20年代、60年代后期、90年代后期，以及21世纪初期。有时候，人们对股市又持相对不积极的态度，如20世纪的30年代、40年代、70年代，还有80年代早期。

这种情况现在又出现了。普通投资者现在对股市越来越失望，这得归因于低于平均水平的回报率、高频率交易和对冲基金极高的周转费用，因此大家都在寻找替代投资项目。

所以，虽然投资者行为和10年前相比有所改变，但是，和20世纪的30年代、70年代没有什么差别。目前，钟摆运行到人们投资热情比较低落的那一边，但是，跟过去的历史记录相比，还远远没有达到最冷最冷时期的极端点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 21 章

华尔街不是你的朋友

过去 50 年华尔街在以下两方面产生了巨大的变化。第一，发行股票从需求变成了奖励。第二，投资者变成了投机者，并且，有时候还从投机者变成了赌徒。

发行股票的改变
——从需求变成奖励

过去，卖股票是企业筹集基金的一种方法。比方说，张三想出一个好点子，想创立一家公司，生产一些小物件，但他需要资金，于是，他创立了张三物件公司。他四下奔走，想请大家给这个公司投钱。于是他开始出售公司的股份。随着张三物件公司占的市场份额越来越大，不断发展，它就可以卖出更多的股份来筹集资金。

不过，持有张三公司股份的股东并不一定想永远持有这些股票，所以，他们得有一个地方可以出售手中的股票。于是，纽约证券交易所、纳斯达克

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易所这样的机构就诞生了。这些就是个人投资者交易非原始股，并为股价定位的地方。

所以，虽然公司是由于缺乏资金的原因而发行股票的，但是股票市场实际上是股东们在认购原始股之后，想出售他们的股票时的交易场所。

不过我认为，很多公司上市的出发点已经发生了改变。公司看重的不是上市给它们带来的资金。现在的公司上市意味着，那些在公司上市前就拥有股份的投资者会因公司的成功上市而获利。那些投资者——拥有复杂关系的风险投资公司在股票上市之前就捷足先登，它们变得很有钱，非常非常有钱。

但同时你也得记住，一旦一家公司从发售股票中获得了资金，之后的股市交易就毫无意义了。比方说，你买卖微软公司的股票，跟比尔·盖茨没有什么关系，不过是人们把以前买进的股票卖给别人，微软从中一分钱也没捞到。

但是，交易中的股票是拿原始股来一卖再卖。所以股票市场不过是一个二手股票的交易市场。你去买股票，不过是买了被别人卖来卖去的一张纸而已，而你只是为那张纸提供了一个短暂的家。

包销价格

——投资银行的毒品

华尔街最大的收入是包销费用。如果华尔街搞了个新产品，并卖了出去，卖方可以赚一大笔钱，比卖股市里现有的股票要赚得多。如果有人通过高盛集团公司买进或卖出 10 万股微软的股票，高盛公司赚的佣金很少。但如果高盛公司买了 Facebook 公司的首发股，那么它赚的包销费是交易额的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2%～3%，那是个天文数字，会无比巨大。所以，华尔街的经济推手每次推出一个新鲜产品都会四处兜售，以便赚取那 2%的佣金。

对于那些首发股，华尔街唯一关心的就是它们能不能卖得出去。华尔街推出新产品的目的不是以此来满足客户——它只想把新产品卖出去赚那些包销费。“给猪嘴巴上涂口红”就是常常用来形容这些情况的。

请大家牢记——华尔街赚的最大最大的钱是包销费。

复杂的债券市场

过去，投资者可以投资债券。现在他们可以买各种各样的投资品，如信用违约互换。新的投资品越复杂，投资者越无法了解，华尔街要的包销费就越昂贵。如果华尔街的经济推手可以把房贷切割成小块来卖，他们就不会把房贷整个地卖出去。因为分开来卖可以让他们赚更多的钱。而且，请相信我，他们会乐于这么干。

结果是，华尔街切割房贷的技术很差，信用评级机构的评级水平更差，评出的 AAA 级产品竟然没有比非常非常投机的 B 级产品好多少。华尔街一手造就了股市魔鬼。但是，只要销售员能说服买家来买，只要买家觉得回报不错，他们就会买。这就是问题之所在：投资者买的时候看重的是预计的高回报，而高回报的风险就隐藏在其复杂性里。

交易经纪人会说：“一般 AAA 级的投资产品可以让你拿到 4%的回报，不过，我手头有 AAA MBS CES 级（爱怎么叫就怎么叫）的产品，你可以拿到 5.25%的回报。”哇塞！

我认识瑞·德福的时候，他在史宾塞·特拉斯克公司任职。他说：“在追求高回报时损失的钱，比在别人用枪指着自己脑袋时损失的钱更多。”大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

众买进的那些高回报的 AAA 级的产品不过是一堆垃圾，我们现在都再清楚不过了。

共同基金还是私人账户?

下面这句话可能会吓到你：我觉得，在同一个管理公司里，投资共同基金的人比那些账户里拥有数百万元的人状态要好一些。

原因如下。

比方说，你在飞机上。你隔壁坐的人就是你的管理经理。他正在考虑基金的问题，考虑他手头持有的东西，还考虑下一步该买进什么。如果他的业绩表现不好的话，还要考虑该如何改进。如果他的业绩表现不错，那他就会考虑该如何继续保持。我说的重点是：他全部的心思都放在他负责的共同基金上面了。

但是如果坐在你旁边的是一个退休金基金管理经理，他和他的一个销售员去出差。他们考虑的是如何跟他们的客户打交道，他们的客户是否会对自己的服务满意。他们该如何主导会谈？他们要做的展示是否一切准备就绪？与共同基金的管理经理不同，他们关心的是跟客户的关系，而不是客户的投资组合。

所以，这就是为什么我说共同基金会赚大钱。

挑选经纪人

挑选经纪人就跟挑选医生一样重要。你选医生不会只因为他看上去对你很友好，偶尔请你吃顿午饭；选经纪人也不能这样。

选职业操守好的，并跟他保持职业联系。还有，你应该选。那些敢直言

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不悔地来保护你的资金的经纪人。这位经纪人能管理好吗？他会算准入场时间吗？他有多少客户？他怎么收佣金？如果经纪人建议买一支基金，你得问清楚交易费是多少。

庞氏骗局

有条老规矩："如果华尔街有什么东西听起来好得都不像是真的，那它就不是真的。" 20 世纪 90 年代，在利率只有 8%的时候，我住的地方有一个叫伦·博丹的人扬言，他保证绝对安全的 12%～14%的回报率。我们都知道那是不可能的，因为那是根本没有办法做到的。博丹每周都有专栏节目，还是拿出场费的。我妻子会给电台写信以提醒他们，说博丹保证的事情是做不到的——至少在合法的情况下做不到。结果，他是搞庞氏骗局（老鼠会）的，直到现在他还在蹲监狱呐。不过有些退休人士迫切希望有些收入，所以他们在这样的骗局面前显得毫无防备。

热销口号大概是这样喊的："来啊，我们知道普通投资者没办法从银行里赚到钱，所以存款到期也不要继续放在银行里啦；我们这里有最安全的产品，会有高额回报。" 如果他们保证给你一个高于市场的回报，那是不可能安全的，一点儿都不安全。唯一能获得高于市场回报的方法是：（1）高风险投资（负债经营零售业小生意比经营沃尔玛的风险更大）；（2）做长线投资（买某公司 30 年的债券比同一个公司发行的三个月商业票据的风险更大）。

还有另一条老规矩："哀切何莫！" 这是拉丁语，意思是 "瞧瞧那人"。伯尼·马多夫可能骗了很多人，但还是有很多人一眼就看穿了他。伯尼每天是怎么过的？他搞人际关系，四处周旋！他大把花钱！他就在乎这些。他没有花心思管理钱财。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第22章

华尔街把投资变成赌博了吗？

投资、投机与赌博

如果你想一下投资的范围——真实投资、投机、赌博——为什么有些投资会打了水漂呢？

我总是很惊讶地看到，有些东西被叫做“投资”，有些活动叫做“投资活动”，其实那些即使不算赌博，也是近乎赌博的投机行为。看看媒体宣传的东西——他们总会说某某对冲基金已经放言，欧元会贬值。对冲基金不会买欧元贬值，只是打赌说欧元会贬值。而如今华尔街的许多活动都不过是在赌博。很多对冲基金都在赌博。他们下赌注。他们可能会说他们是在投机。但是投机和赌博，投资和投机究竟该如何界定？

如果你从投资转向投机，从投机转向赌博，风险就在不断加大。有些金融产品大家以为是AAA级的，但是最终带来的却是一场赌博。另外，不幸的是，它们与银行和信用体系捆绑得太紧，差一点儿就把整个金融体系给搞垮了。它们把业界的几个巨头拉下马来，几乎搞垮了整个体系。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而且，如果没有人来救市，整个体系就真的垮了。是谁救的市呢？我和你！是谁因救市而获益呢？他们！而且他们现在还享受着豪华生活，你我则还得努力工作，做个好纳税人。

但我们不会再这样做了。

当然，现在的问题是，那些犯了那么多罪的人得到教训了吗？还是他们意识到即使他们胡搞瞎搞，政府也总会来给他们收拾烂摊子，他们可以继续搞一些风险更大的东西。如果你我把一个房贷搞砸了，你我的房子就被没收了。银行把数百万美元的房贷搞砸了，它们反而会得到救助。

华尔街一手炮制的赌博游戏

——Facebook 公司

华尔街最拿手的事情之一就是搞出一些金融产品让人们来投机、来赌博（不是投资，而是投机或赌博）。最近我们看到的一个把戏就是 Facebook 公司。如果 Facebook 公司有超过 500 名投资者，它就必须披露某些财务信息，但他们还不想披露。但是 Facebook 公司想多获得一些投资。所以高盛公司就创造了一个金融产品，对 Facebook 公司进行投资，又有很多投资者对这个金融产品进行投资。所以我们现在就有很多投资者通过高盛公司的金融产品对 Facebook 公司进行投资。这就绕过了法律的监督，但是大家都装作没看到——直到某一天，东窗事发、风波再起，某些人又会得到救助。

接着，某些人又要成为替罪羊了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八部分

其　他

第 23 章　应遵守的法则
第 24 章　“算我幸运”
第 25 章　未　来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 23 章

应遵守的法则

这么多年来，很多人问我：投资最重要的黄金法则是什么？我总是回答：有一些最基本的法则，几乎可以适用于人生的所有范畴。这些法则多数是原本就有的，也有几条是新的、让人刮目相看的。

鲍勃·法瑞尔法则（详见第 3 章）可以当作第一法则，下面还有几个。

重要决定必须加以记录

每一次买卖都要做好记录。最好的方法是记在纸上。差一点的方法是通过截屏，记录电脑的页面。你得对每一个截屏写一个简单的文字介绍，然后把这些东西存在一个文件夹里。取个有用的名字（如“为何买进”——2009-06-30 买进苹果股票）。如果你卖出股票，分析一下卖的原因。“板块下跌”，或者“已经见顶”。这样就可以了。

很多人会说：“呃，我是根据 *Fubar Report* 决定的，它说，买进一家名为‘超买’的公司的股票。”*Fubar Report* 没有帮你做决定，是你自己做的决定。如果你根据某个报告来行事，那请记下你为什么相信那个报告的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

结论。

每 6 个月准备一份报告，把你做决定的记录跟别人交流汇报一下。不是叫你对牛弹琴哦。要跟懂行的人交流汇报。你得想着，需要跟别人交流汇报一下，这对你的记录工作会有很大的影响。

➤ 学习视觉化思维

很多人问我：怎么能把那么多图表记在脑子里？我说那得归功于别人给我的以及我给自己的培训。那是在电脑时代来临之前，我在曼哈顿基金工作的时候学的功夫（图 23—1）。

管理钱财一直是个大难题，这一点在如今的社会尤为明显。在当今的时代，大家都得时常关注自己的钱财，税负繁重，货币购买力下降，技术不断更新，这些都让我们丧失了一些似乎非常理想的投资机会。

如今的货币市场复杂多样，更需要大家对自己的资金经常关注。大机构投资者对市场的影响越来越大，柜台交易越来越多，技术机会越来越多，每一项都造成了如今的管理财务的难度。正因如此，很多投资者和大机构投资者都将其资金委托给专业的投资经纪人来管理。

蔡氏投资服务公司是根据1940年《投资咨询法》注册的专业投资公司。

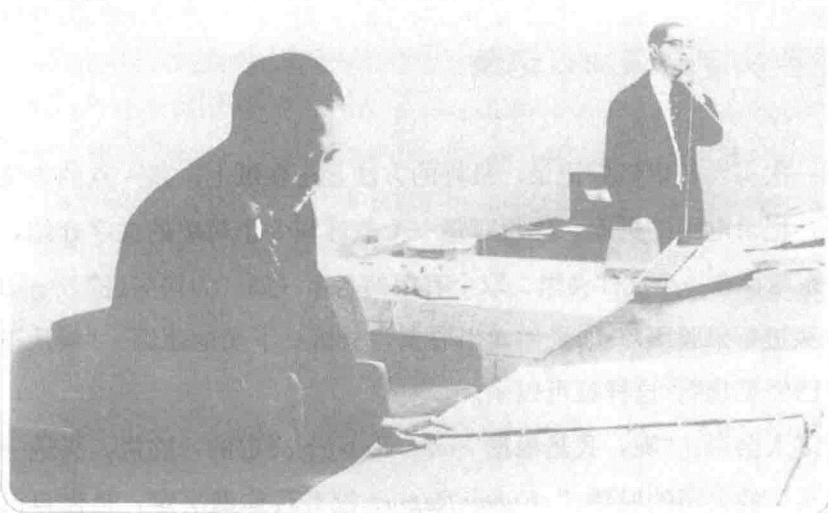


图 23—1　本书作者与蔡志勇在曼哈顿基金图表室

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很多人认为电脑是一个小小的奇迹，里面藏着无限的信息。我不同意这种说法。你想想，电脑里有些什么——都是图表。

在曼哈顿基金工作的时候，我们被信息的海洋所包围，随便望去都是重要数据，都值得我们手工绘制图表并研究一番。

分析室里有一个长长的柜台，跟墙一样长。对面放着纽约证交所和美国证交所的股价打孔机。

我们的笔记本电脑是 3 英尺乘 3 英尺大小的，就放在柜台上。

我们的“历史记录本”放在后面的架子上。每年年底，《纽约时报》都出版一份当年的股市图表集，写明当年发生过的某些重大事件。我们派人去位于第 42 街的纽约公立图书馆，把所有图表给复印出来，年份尽量越早越好。于是，我们不仅可以看到 1950 年的股市情况，还能看到 1950 年有哪些事件对股市产生了影响。这份资料极其珍贵。

分析室的墙上也贴了一层层的图表。

在一面墙上有一个贴有 25 张对开图表的图表板，所以我们可以随时像翻书一样翻阅 50 个图表看。

这面墙对面的墙上是一个三层的滑动图表板，总共有 12 个图表版，贴满了信息。这就是我们放置最主要图表的地方。分析师需要用的图表我们都有，我们还有外汇汇率表、债券市场、短期利率以及供需关系比例等图表。

每一张图表我都牢记在心。即使开始的时候我对图表不能做到 100%的熟悉，慢慢也就熟悉了，因为每天都在对着它们看。在电脑上就不一样了。你随时可以调出一张图表，但是你每次都是看着不同的图表。

当然，如今没人用纸质的图表了。当年，我们每天需要 3 个人，大约 20 个工作小时才能计算并绘制出最新图表。在那个时候，那已经是最先进的方法了。现在得看富达公司的了。他们最近在图表室里安装了世界上最大的屏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

幕，整间屋子的分析师都可以看到股价每一秒钟的动向。

➤别听新闻

我之前说过，是股市带动了新闻，所以，不要根据新闻和消息来决定你的交易。我说别听新闻还有其他几个原因。

请记住：财经媒体的工作就是要千方百计地吸引你的眼球，让你竖起耳朵。也就是说，消息必须是短时的，还必须得有娱乐性。但这两种特性都对你的健康不利。

假设有一天，股市在 2 点到 2 点半之间出现抛售狂潮。这个消息对身处交易桌前的人非常重要，而且肯定会在当天的财经新闻里被大谈特谈。不过，这个消息对长线投资者绝对没有任何意义。

如果你看财经电视节目，那么，请留意，大家一致关注的节目肯定是那些“恐惧”和“贪婪”类的节目，里面常常有专家提供意见，说今后的情况会更糟糕或者更好，云云。请记住，恐惧的力量大于贪婪的力量。

与此同时，日子还是照常一天天地过。长线投资者应该关注的长线图表只有长期关注才能看出端倪；而目不转睛盯着看股票每分每秒的变化，是很难让人集中精力的。

➤不要管股市里每日的杂音

实时股市图表会显示每天的每一分钟股市的跌宕起伏，但是对长线投资者来说，这样的涨跌没有一个需要你去关注。

比方说，股市经常会在收盘前来一个动作，而且通常这个动作的原因是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

良性的，不过，报新闻的可能想给它添点油加点醋。已故的麦克·爱普斯坦生前干过数十年的交易员，也在纽约证交所干过，他是这样解释的："如果你某天有个交易单需要操作，假设那是一个要卖出的大单。一整天，你都在零零散散地卖出一些。直到收盘前 15 分钟，你还没有全部卖出。一般来说，你明天接着卖就是了。但是你不知道明天还能不能拿到那个交易单。今天单子还在你手里，明天可不一定了。所以，通常的做法就是趁今天还没有收盘，尽量把它卖掉。"于是，收盘前就出现了很多交易，当天要买的、要卖的都集中在那时候交易。所以，第二天就不会剩下什么交易单需要继续跟进了。"

那些对股市有重大影响的举动可能对小投资者没有什么影响。如果你一大早起来发现股市一开盘，标普期货指数涨了 12 点或者跌了 12 点，股市开始横盘整理。机构投资者通过电脑在几秒钟之内就可以应对，采取有利措施。但是普通投资者的速度就没有那么快了。所以，普通投资者干脆不要听那些杂音，只需继续关注股市的长线动态。

有很多交易配套产品和投资书籍都介绍了如何应对这些杂音，如何进行短线交易，还介绍了可以在超短线交易中使用的一些方法。

从技术上来说，精明的长线投资者需要后退一步，这样就能看到更全面的情况——不要一叶障目。再准确一点，要看树林，而不要只看某棵树上的叶子。

➢ 做个投资者，别当交易者

我之前说过：要做长线买卖。2011 年 6 月，全美个人投资者协会的一份问卷调查问道："你多久会查看一次自己的投资组合的价值?"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

每天查：57%

每周查：29%

每季度查：8%

当股市上涨时查：4%

当股市下跌时查：2%

要多问几个问题

鲍勃·爱德华兹是蔡氏管理公司的最佳投资员，他告诉过我一定要多问几个为什么（图 23—2）。华尔街的人经常给他兜售一些新股票（我们把这些人的营销语言称为“故事”）。这些故事他一一听过，再把它们一一捅破，找点茬。他几乎没输过。但如果他输了，他就会买那只股票。



图 23—2 沃尔特·迪默和鲍勃·爱德华兹

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比尔·摩耶斯最近上约翰·斯图尔特的电视节目时，提出了另外一种稍稍不同的解释："每个人都想提点意见。但大家想隐藏的是事实。"

别人害怕的时候，你要高兴

请记住，股市出现谷底的时候，波动起伏会非常剧烈，所有消息都会是坏消息，因为新闻节目都想通过最近发生的事件来解释低谷和剧烈的起伏。但是，此时正是你需要寻找反弹时机的时候，你要等一个买进的信号。当然，反之亦然。别人高兴的时候，你要心存惶恐。当消息一片大好，股市中人人都非常满足时，那只是暴风雨前的宁静。

不要过度交易

绝对不要过度交易。虽然现在交易很方便，只要上网就行，连电话都不用打，而且佣金低得几乎可以忽略不计，但你得抗拒住诱惑。而且，不要以为交易很方便，你就觉得必须交易。真正的长线投资者应该抗拒过度交易这样的诱惑。不过，你常常会耐不住性子要要小聪明，但结果你发现又犯错了。

别听谣言

——不要上当

华尔街有一句老话："听谣言买进；听新闻卖出。"这说明了新闻对股市的作用。但是，现如今信息科技制造（并且夸大）谣言，而谣言的传播速度

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

飞快，不可根据这些谣言来决定交易——过去或未来都不行。

砍掉损失，让利润飞一飞

还有一句老话：“砍掉损失，让利润飞一飞。”

成功的投资者并不会永远正确，他们只是在大多时候正确。错误是难免的。但是你必须知道犯了错之后应该怎么办。如果你有 90%的时间正确，而在剩下的 10%的时间里把所有钱都输光了，那你不算成功。所以，你需要尽量限制错误的次数。如果你失了手，那就认了，尽快放下。

你持股的唯一原因是要赚钱。所以，如果股票的表现与你的期望背道而驰，那一定是你犯错误了。而且，大多数时候，与其持有股票、期盼长期能获胜算，不如抛售来得更明智。没有什么法律规定你卖了股票以后就不能买回来。

在牛市的时候，不要以为是你聪明

有时候你赚了钱，可别以为自己都搞对了。所以，经常谢谢幸运女神吧。别以为是你的聪明才智帮了你，也别让过分自信影响了你未来的决策。

别想着在最高点卖出、最低点买进

华尔街有句老话大概是这样的：“最贵的八是最高的和最低的八。”[①] 意思是说，有人处心积虑想在最高点卖出、最低点买进，最终反而什么都没有

① 以前美国的股票买卖以 8 股为单位。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

得到。对长线投资者来说，能够做到在最高点附近卖出、在最低点附近买进，那已经够好了。这应该是精明的长线投资者的目标。

从错误中学习

我们能从错误中学习到的，比能从胜利中学习到的东西要多。

最关键的要素是同样的错误不要犯两次。不幸的是，股市不断有新花样出现，让你犯错。这么多年来，我不断地说："我总算把该犯的错误都犯过了。"但是市场总是会冒出新的机会让我犯错。股市是人类所发明过的东西当中最让人颜面无存的。

读本好书

《股票作手回忆录》是本必读书。这是投机好手杰西·理付莫的传记体小说。他一生经历了数次大起大落，最终在曼哈顿尼谢礼·德兰酒店的男厕所自杀。到目前为止，这还是关于投机心理的最好的一本书。在纪念该书初版 75 周年之际，发行了的带附图的版本，非常值得购买、多读、反复阅读。

我还建议至少买一本关于如何绘制、分析图表的技术分析手册（附录中有几个建议）。如果有需要，那就阅读一下，但是请记住制图和分析时需要牢记的两个法则：第一，第一次 10%的努力会产生 90%的回报；第二，简单行事。满是各种指标的复杂图表，并不一定比我在第 6 章中介绍的简单图表更能说明问题。

不要绘制复杂的图表，绘制长线基本图表比较有用，同时，要了解股市运作的总体原则。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

备份、备份、再备份

这个建议的原因再明显不过了，而且我有个故事来更生动地说明问题。

1979 年，我还在普特南公司上班，5 楼的一场大火把市场分析部、交易部、债券部，以及几位财务经纪人的办公室都被烧毁了。

在等待办公室重建期间，我们只好租用隔壁的办公室。我当时发了一个内部通知，说："由于不可控制的原因，今后一段时期，我们的市场分析部的制图室就叫'赤图室'。"

情况虽有点好笑，却很有哲理。当时我们工作所需的东西都放在桌子上。所有重要的每日操作所需的数据图表统统被烧毁了。不太需要的东西都放在档案抽屉里。纸张的四个角上有点烧焦，但是可以用，要看的内容都看得到。

所以我们学到了经验，没用的东西可以扔在桌上，有用的东西要放在防火抽屉里或者装文件档案的柜子里。

但我们通常做的却恰恰相反。我们每天要做的东西都放在桌面上。我们用电脑的时候，目前有用的文档也都放在桌面上，我们只备份了去年的文档。如果房顶漏水，那就全完了。如果插头着火，那也全完了。为了时刻提醒自己，我把火灾中被烧得变形的一些小东西放在了自己的桌上。

所以，每天晚上电脑关机之前，请确保你的东西都备份好了，备份的东西也锁好了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 24 章

“算我幸运”

早期岁月

技术分析师通常有三点相似之处：他们对不断改变的数字感兴趣；他们进行视觉思考；还有，他们比较喜欢猫而不太喜欢狗。

我第一次对股市感兴趣是在 11 岁的时候。那时候，我在罗德岛的詹姆士城读小学。我对数字超级感兴趣。每次做完牙齿整形回家，我经常会在钮波特区的基德·皮博迪公司那里看股票价格打孔机。后来，我去了宾州大学，也常常在那里的唯一一处股票交易经纪人的办公室——格林·埃里斯·安德森公司看股票价格打孔机。

1962 年的股市大崩盘再度燃起了我对股市的兴趣。当时股市一片恐慌，充满戏剧性，同时又让我觉得不可思议。

那个时候，股市是下午 3 点半收盘，不过有一天晚上，因为交易量太大股票价格打孔机一直打到 8 点才停下来。道琼斯指数从 4 月初的 700 多点跌到 6 月份的 525 点，那是前所未有的暴跌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格林和埃里斯这两位经纪人老早以前就通过技术分析的方法预测到了大崩盘。这让我大开眼界，从此迷上了技术分析。

有一天，我在宾大图书馆查阅约瑟夫·格兰威尔写的书——《股市战略时间安排——获取最大利润》。格兰威尔是早期非常出名的技术分析师，现在他已经80多岁了，还在负责发布股市通讯。我跟别人拼车回费城，坐在后座看那本书。那书让我停不下来，我觉得时间过得飞快，一会儿就到家了。于是我立刻开始绘图，追踪几个技术指标。我后来发现有不少股市分析师也是在我那个年纪的时候，被同一本书所吸引，喜欢上了技术分析。

宾州大学没有人教技术分析，所以，我在高年级的时候，算是自己给自己开设了自学课程。正好格林·埃里斯·安德森公司的一位分析师迪克·威廉姆斯是宾州大学的兼职教授，他给我提供了不少帮助。后来我又攻读了商业管理的学位，研究论文的题目是“关于股市预测专家使用的引导性经济指标与技术指标”。

我用一种叫FORTRAN的、现已过时的电脑语言，把一系列引导性的经济指标按照月份——不管是正数、负数还是零——一一输入。接着，我又输入一系列技术指标，并标注好它们是正数、负数还是零。后来，我使用宾州大学的老爷机——占据了整个商业管理学院底楼半个楼层的IBM7074型电脑，来计算股市之后将会如何表现。

结果呢?

技术指标引导股市。引导性的经济指标也引导股市，但仅仅是碰巧与股市状况吻合而已。所以我得出结论，如果想预测股市，必须使用技术指标，而不是使用引导性的经济指标。

这导致国立经济研究局做了高端研究，其结果显示，股市本身就是一个引导性的经济指标，并且，还是两大最佳引导性的经济指标之一（另一个是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

新屋开工率)。

之后发生的一切则都归功于宾州大学的教授——格林·埃里斯·安德森公司精明的经纪人迪克·威廉姆斯。我当时就意识到了这一点。后来，我很荣幸能把自己的学位论文呈献给他，并写上：“致迪克·威廉姆斯——是你拉扯了树枝，拉弯了树干”。

我于 1963 年毕业，迫不及待地想要找一份当技术分析员的工作。但是当时华尔街没有几个人搞技术分析，并且有技术分析部的公司也不招人。

我只有一个希望。

我带着一封推荐信，是写给华生公司的技术部门的，华生是当时少数几家真正从事技术分析的公司之一。于是我想亲自把那封信和我的毕业论文呈给埃德蒙·塔贝尔——当时华生公司技术分析部的经理。当时埃德蒙不在，但他儿子东尼在。我带着推荐信和论文去了。东尼见了我，说道：“哦，论文啊！跟那些东西一起，放在那书橱上吧。”不过，那份工作我始终也没拿到。

东尼直到今天还说没那回事儿，但是，我发誓那真的发生过。不过，故事的结局还是很完美的：东尼后来成了我最重要的导师之一，我们直到今天还是非常好的朋友。

我在华尔街能找到的最好的工作就是在美林公司的研究部当实习生了。当时美林公司的技术部门太厉害了，我下定决心一定要进去。当时的技术部门只有四个人，市场分析的头是鲍勃·法瑞尔（就是我在第 3 章提到的那位)。统计助理是年轻的阿齐·克罗夫，这位技术分析师兼算命师到今天为止还在负责发布股市通讯。

我永远对阿齐心存感激。因为是他让我获得了第一份技术分析的工作。

阿齐老是说他要辞职不干了。几乎每个星期，他来上班的时候都会发牢

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

骚："鲍勃，我要辞职不干了。"鲍勃则说："没问题，阿齐。昨天有哪些特殊状况？"

有一个星期一早上，阿齐来上班，又说："鲍勃，我要辞职不干了。"鲍勃说："没问题，阿齐。昨天有哪些特殊状况？"阿齐说："鲍勃，这次我是认真的。我就干到星期五。"

所以鲍勃·法瑞尔就只好在四天之内找到人，培训好以便可以上岗。

有几个资历比我深的人都盯着阿齐的工作，但他们都没有技术分析方面的背景，我是唯一可以在四天内培训好上岗的人。所以我就被选上在美林公司技术分析部给鲍勃·法瑞尔干事了。

这就是为什么我能够在1964年4月转正，当上了技术分析员。

在美林公司技术分析部工作没我想象中那么风光。当时大家对技术部门还不太重视。

比方说，美林公司当时做过一个卡通广告，其中有一个就是恶搞技术分析员的。广告中描绘的是一个人坐在桌前，桌子上放着图表，还有散乱一桌的铅笔、尺子和打印计算器。字幕写着："行了，查理，把那些图表收起来吧。"我一直认为，鲍勃·法瑞尔是在这条广告之后才把名字从查理·法瑞尔改成鲍勃·法瑞尔的。

我们的办公室很小，在电话转换机的附近。平时没几个人来我们这旮旯走动。

平时我们也没什么曝光的机会。

美林公司对外的正式态度是：不进行任何股市预测。当时美林公司在纽约证交所的交易量约为总量的10％。换句话说，如果股市总成交量是600万股，那么，美林公司的交易量应该是买进60万手，卖出60万手。美林公司不打算告诉自己半数的客户，他们的操作是错误的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是，如果不进行预测，技术分析部该干点什么呢?

美林公司有两台新闻热线机，一台是普通新闻（肯尼迪总统遇刺就从这台播出），另一台是只给经理听的。鲍勃·法瑞尔星期一和星期四会在这台机器上发布市场评论。有一句宣传语是这样讲的：“经理热线。不可转播、不可传播。”不过，应办公室的广泛要求，经理们听完之后肯定会转播，会传播。

不过，美林公司并不算真正预测了股市。

我在美林公司干了一段时间之后，觉得自己什么都懂了，于是决定开始投身新的领域。

蔡志勇的曼哈顿基金
——沸腾年代

我当时在手绘纽约证交所的点数图，数据来自一家名叫摩根·罗杰斯·罗伯特斯的公司，离美林公司只有几个街区。每天下午下班前，我会走路去摩根公司拿价格变动的数据。如果摩根公司还没有准备好的话，我会在那里晃荡晃荡，跟主管艾克·阿米勒聊天。

1966 年 1 月的一天，我跟艾克说我想换份工作。艾克说：“你听说过杰瑞吗?”

当然听说过（他就是后来的传奇人物蔡志勇）。蔡志勇因为经营富达资产基金而名声不错，那是当时沸腾年代的第一家基金，几个月前《新闻周刊》还写了一篇对他褒奖有加的报道。艾克对我说：“杰瑞想从波士顿转过来纽约，成立一个‘曼哈顿基金’什么的。他昨天给我打电话，问我有没有什么技术分析员在找工作。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所以我找蔡志勇去面试了。他每年付给我 8 100 美元工资，在富达公司刚刚上市的时候我就在富达工作了。

蔡志勇当时还不知道自己能筹到多少钱。我最初的估计是 2 500 万美元。后来随着需求的扩大，变成 1 亿美元，接着涨到 2 亿美元。基金最终通过首发股票卖得 2.7 亿美元——那是当时规模最大的共同基金，突破了历史纪录。

当基金觉得筹不到 1 亿美元的时候，技术部门只是在鲍勃·爱德华兹的办公室里，用微型胶片记录纽约证交所所有股票的每日图表和每周图表的小部门。当需求扩大了，超过 1 亿美元的时候，技术部门也扩大了，我也转正了，我设立的曼哈顿基金的技术分析部门腾飞了。

1966 年开始的股票绘图记录服务叫“每日基本股票趋势图表”。在拿到 2.7 亿美元投资款的第一天，出于某些技术原因，蔡志勇只能买两支股票：宝丽来和宾州铁路。第二天，他的投资量开始增加。他在记事本上记下所买的股票和想买下的股票数量。他可能想买进 25 000 股，如果买到了，他就再买进 25 000 股。交易日结束的时候，他可能买卖了 25～30 只股票。

下班的时候，我会把蔡志勇的那个记事本和晚报带回家，根据股市的图表对趋势图表进行更新，第二天蔡志勇就能看到更新过的图表了（图 24—1）。

当时曼哈顿基金及其技术部门都飞速扩大，近乎疯狂，投资资金不断涌入。

我们的办公室在第五大道 680 号。我们扩大规模的时候，开始不断扩张到上下楼层的办公室。有一家电话安装公司一名叫乔治的员工经常来我们公司，帮我们布新的电话线，电梯的通道或者其他能用的通道都用上了。一段

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 24—1 蔡志勇在记事本上手写的股票买卖记录

时间过后，电话线零乱如麻，好像是一个电线炸弹刚爆炸过一样。

我们办公室的上一个租户是加拿大的矿业公司，叫贾福林。这么说吧，他们的声誉不太好。有一天晚上，乔治在天花板的吊顶那里查看线路，看哪里还有空间可以布电话线。他找到了一些老旧的矿产地图。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我当时就想，是不是贾福林公司要公布新发现之前，就爬上天花板的吊顶去把那份地图给找出来。

最后，这个大楼都容不下我们了，于是我们搬到帕克大街 245 号那个比较大的大楼，我们占了一整个楼层。

我们的技术，虽然用的是当时标准技术，但现在看却很原始。

我们有一台打孔机，连接一台传斯·卢克斯牌的显示器、一台科创牌的价格显示器，有可以上下翻转的数字板。图表是手绘的。此外，还有绘图纸、胶带纸、打字机、油印机等。

不过，我们后来订购了一台最先进的机子——约 3 英尺×3 英尺的纸张装订机。生产厂家说，那是他们生产过的最大的装订机。后来我们才发现，那是全世界最大的。

对我们管理的投资组合里的每一只股票，我们都绘制一张单点的点数图、一张长线的点数图、每日点数图，还有一张每周点数图。四张图都会贴在两张对开的纸上。每张图有 A4 纸大小。所以，我们的投资组合本里剩余的空间不大，不过，我们可以同时看到四张图表。

当时最先进的配置就是如此。

我们跟当时的传奇人物——分析师爱德森·古德配合密切，他当时在亚瑟·维森博格公司就职，并担任我们的职业顾问。

有一次，我跟爱德森·古德的一个销售员一起喝酒。那位销售员说古德博学多才，什么都学。几杯下肚，他说，古德在研究火星卫星运行的轨道。要知道，在那个时候，搞星相是被市场分析师嗤之以鼻的东西。如果你说什么火星卫星运行的轨道周期，那么，不管你在哪个会上说，你肯定将被赶出会场的。但是，如果你谈周期，说什么 62.8 天的周期，那大家都会起耳朵仔细听，好像你的话是圣人的金玉良言。这位当时最出名的分析师之一在学

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

星相学，虽然他没有公开说过这件事。我想，市场技术分析师协会肯定不知道他们把第一个终身成就大奖颁给了一个搞星相的。

我们还根据古德的一个指标，追踪七大快速成长股，如宝丽来、巴勒斯还有施乐等。我们每小时都进行计算，把曲线画在道琼斯平均指数线的周围来进行比较。道琼斯指数用黑线，7 大成长股用红线。我们发现，这七大股票的成长比股市快几个小时，也就是说，红线比黑线的动作早几个小时。

如果当时有期货买卖的话，我们在蔡氏公司可就赚翻了。但是，当时没有，所以我们也没赚翻。

那段时期在股市的工作真是让我激动不已。

1966 年，熊市出现了。道琼斯指数从 1 000 点跌到 750 点。但是，1967—1968 年，又回到 1 000 点，而且涨势迅猛。那段时期，投机心理比较严重，最后造就了“沸腾年代”。但是最好的沸腾年代经纪人是“蔡氏公司四剑客”，其中有三个人名字都叫福瑞，另外一个是蔡志勇本人。

“蔡氏公司四剑客”彻底改变了投资行为。在那之前，大家会买进股票，一直持有，希望有朝一日股票会涨。但是“四剑客”说：“我们的业绩要高过市场平均水平。”所以，他们更积极地交易，每日每周计算自己的交易成果。他们是第一个把交易成绩这把枪顶在经纪人头上的，大家都被“高过市场平均水平”的要求压得喘不过气来。

“蔡氏公司四剑客”带动了惊人的交易量。有一次，美国证交所的股票价格打孔机超时运作了 37 分钟。在 1969 年，交易必须在星期三停盘一天，让经纪人有时间来整理他们的书面文件。

当时股市波动很大，不过活跃的不只是股市。当时越战正打到一半。约翰逊总统退出了 1968 年的总统竞选。消灭种族差异的斗争也在继续。大批民众在华盛顿游行。马丁·路德·金遇刺。肯尼迪遇刺。1968 年芝加哥民

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

主大会召开期间，芝加哥警察在街上殴打学生。股市的“沸腾年代”也是当时的标志之一。那是 20 世纪 20 年代以来最严重的疯狂投机时期，直到后来，科技股票崩盘前的投机才超过它的规模。有很长一段时间，我去见客户，都会拿着一书，约翰·布鲁克斯写的《沸腾年代》，我会说：“我不仅读过这本书，我还亲身经历过书里的时代。”我还翻到第 147 页，说书里还提到过我。

“我们什么图表都有。”前美林公司的分析师、信息中心公司的老板沃尔特·迪默说道。这位分析师对图表的重视，就好像园艺师对待自己种植的品种优良的天竺葵一样。“您可能只要某一年的图表，只要您需要，我们这儿就有。”

那本书出版以后，每当有人在图表室里胡闹，鲍勃·法瑞尔就告诉我：“嘿，沃尔特，小心啊，他们又在瞎折腾你的天竺葵了。”

所以，在科技股崩盘之前，我都可以拿着书在人家面前炫耀，说：“真正的投机我是见过的啊，现在还不算呐！”

多年之后，直到科技股崩盘来临的时候，“沸腾年代”才相形见绌。但那也是花了 30 年的时间积累的投机能量才做到的。可能还得花上 30～40 年的时间才会有下一次的投机大崩盘，也许是在 2030—2040 年之间吧，我们会看到下一个疯狂的投机时代。这一点我敢保证。

在曼哈顿基金的时候，我第一次接触到电脑数据处理。东尼·塔贝尔在我的办公室里安装了一台共用电脑，我在上面可以查到他存在电脑服务器公司的数据。当时的连接速度只有 110 波特（不是百万波特，也不是千波特，而是单位波特）。东尼去年跟我吃午饭的时候说：“我们 20 世纪 60 年代就在玩云端数据分享了。”

蔡志勇最终以 3 000 万美元把蔡氏公司卖给了 CNA 金融公司，那是芝

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

加哥的一家大保险公司。我清楚地记得发布新闻那天的情形。那是纽约中央公园第一次在夜间禁止机动车通行。我和两个刚入行不久的同事骑着自行车穿过中央公园进行庆祝。当我们骑过静得有点诡异的公园时，我们突然意识到，我们的船已经离港，自己却还停在码头上。我们没有公司的股票，也没有优先认股权。高层的经理的表现像土匪，而我们却像是旁观者。

于是蔡志勇在 CNA 做事，当兼并与收购专家。但他不是搞兼并与收购的料，做了几笔交易，差点把公司给搞破产了。为什么呢？如果你买一只股票，只要不喜欢了就可以抛出去。但是如果你买的是一家公司，要抛出去可就不那么容易了。蔡志勇是大买大卖的交易快手。蔡氏公司久盛不衰的著名笑话就是：“你想让蔡志勇买股票吗？一不留神他会买回一座山那么多的股票。”

合并之后，蔡氏公司的士气迅速低落。我所有的朋友都开始离开公司。最终，在 1968 年，“沸腾年代”达到高潮的时候，蔡氏公司也走向了不归路。有太多的原因让我开始寻找新的领地。

普特南公司

在那个时候，技术分析非常非常吃香。有消息说普特南公司要招一个新技术分析员。普特南约见了 5 位求职者，我是其中之一，我也很快就知道了其他 4 位是什么人。

普特南公司对我们应聘职位的人进行了一大堆的测试，包括心理测试。照今天的标准来看，这些测试违反了应聘者的宪法权利，而且是愚蠢至极的。

测试过后，其中一位应聘者打电话给我，跟我说：“我觉得，他们准是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

认为我要么是有异性恋倾向的同性恋者，要么是有同性恋倾向的异性恋者。而我自己一丁点儿都不知道自己的性取向是什么。”

反正那些测试让我大倒胃口。飞到波士顿做最后的应聘面试的时候，我都不想到普特南做事了，我提的条件也开始傲慢无理。

面试官哈哈大笑，向我保证说，测试只是故意用来激怒我的。然后我就被录取了。那面试官对我说，我的新上司是约翰·本内特，是鲍勃·法瑞尔的好朋友，我的推荐人不错，所以我就去普特南上班了（图 24—2）。

我在蔡氏公司工作过，刚来普特南，觉得这里的做法很传统。当然，公司大了很多，也很规范。

投资部需要开早会。如果基金经理想买一只股票，他需要在早会上介绍一番；接着，分析师需要谈谈想法，我也需要发表一下意见。这样大家都心里有数了。如果要卖掉股票的话，基金经理也得在早会上获得授权才能售出，分析师又得谈谈见解。这跟蔡氏公司的独裁做法截然不同。那时有一次，鲍勃·爱德华兹在观察价格打孔机，他看到点东西，于是拿起电话问交易台：“好像有人要交易大量的贝勒斯股票。整理好了，我买进 1 万股。”

“说得没错，”交易台那边说，“确实有人要交易大量的贝勒斯，但你不能买，那都是蔡志勇要买的货。”



图 24—2　沃尔特·迪默在普特南公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

鲍勃很懊丧地撂下电话，心想：“怎么他知道的比我多?”

普特南每周还要召开投资部的会议，约翰·贝内特会谈谈经济形势，5～10 分钟；我也会讲讲市场技术分析的情况，也是 5～10 分钟；债券部门的人也会讲债券市场的事情，又是 5～10 分钟。最后，某个分析师再做个业界概述。

每个人都必须出席这个会议，我受益匪浅。即使那些不信技术分析的人也得听我说。每周我都有固定的听众需要听我演讲 5～10 分钟。

我的办公室在交易台的正对面，那个时候只有三个交易经纪人。现在情况可不同了，交易台有几十个人。不过，当时的普特南只有三个交易经纪人和三个助手。

有一天，我目睹了交易部的一个事件，它正好说明了真实的华尔街是怎样的。

流动型房屋股票在 20 世纪 70 年代是最热门的板块，普特南公司最热衷的公司是冠军房屋建造公司，股价从 1970 年最低时候的 5 美元，飞涨到 1973 年年中的 100 美元。接着，三下五除二，跌到 20 多美元。

那个时候，普特南的三个增长迅速的基金拥有许多流动型房屋股票，华尔街都知道。其中一个基金经理杰瑞·乔丹在 1973 年夏天的时候听说了一些关于冠军房屋建造公司的坏消息，决定抛售大量该公司的股票。杰瑞走进交易部，告诉交易经理法兰克·穆林发生了什么情况，要他能抛售多少就抛售多少。

当时的两家经纪公司——萨罗文兄弟公司和高德曼萨奇公司对诸如冠军房屋建造公司这样的投机股票非常小心谨慎，所以，法兰克立刻抓起电话，拨通了欧本海默公司的直线电话，打给威尔·维恩斯特。法兰克觉得，华尔街只有这样的公司有胆量买进这么多的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“冠军房屋建造公司有些不利消息，我有大量股票要卖。你能接受什么样的价格?”

杰瑞在他身后站着，手已经握成了拳头：“别告诉他这么多，弗兰克，他不会给你报好价钱的!”

弗兰克转过头，冷冷地看了杰瑞一眼。“我今后还用得着威尔。如果这次给他点好处，他会记着，以后也会给我报个好价钱的。所以我要把知道的都告诉他。他会给我报最好的价钱的。今后我如果有需要，他也会帮我的。”

威尔的价格报了过来（我记得是 18.75 美分，比上个交易降了几个点）。经过几个来回，杰瑞和他的几个积极的经纪人不断让威尔报价，渐渐把所有的流动型房屋股票都出手了。真是可怕。冠军房屋建造公司的股票在 1973 年年中还高居 26 美元，1974 年就跌到了 2 美元。

普特南公司的基金经理都很好，大多数时间都很好。他们的基本信念是：他们不会错，永远不会。如果他们错了，那一定是技术部或者交易部出的错。

所以我跟交易员达成协议，以便让我们都舒服一点——我们轮流当替罪羊。第一周，基金经理出现的所有问题都是交易部造成的。下一周，所有问题都是技术部造成的。

这样的安排总体上还行得通，但是基金经理得寸进尺。

有一位经理特别凶巴巴地跟我说，是我把什么东西搞错了。我承认，对，是我搞错了。正好那天上午，大老板把我叫到办公室里，说：“沃尔特，你最近已经出了几次差错。如果你再这么干，我就扔一个基金给你自己去打理。”

那个基金经理就没什么话好说了。不过，他没沉默太久。

问题在于，股市是黑白分明的，是谁的问题一目了然。如果你花 80 美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元买进一只股票，那是因为你估计它会涨到 100 美元，而不是跌到 75 美元，但事实上它就是跌到了 75 美元。所以，是谁搞错了，没什么好辩解的。人非圣贤，孰能无过？

我在普特南公司的时候，也开始研究股市内部的分析。约翰·本内特 1975 年离开了普特南公司。他走之后，我开始关注所有能影响股市的东西。比如说，证券部就在大厅里，离我的办公室不远，所以，我就在我的办公室、大厅里的股价部、证券部，还有证券部的利息数据显示器之间来回走动。如今谁都知道要研究股市内部的分析。在普特南公司，我们 1975 年就开始这样做了。

普特南公司的行政管理水平是中下等的。他们不管钱（那可是普特南公司最该管的东西）只想管投资的过程。我离开普特南的时候，投资监察委员会全部由行政人员，而不是管理钱财的人组成。那就好比是让医院里的会计部门管理急救室的优先救治方法。

另外，我算是个直言不讳的人，也树敌不少，包括大老板诺顿·利莫。此人是没几个人喜欢的。

1980 年 2 月，我接受邀请上《华尔街每周通讯》电视节目当了特别嘉宾（图 24—3）。

我上电视之后的那个星期一，在电梯里，一位同事对诺顿说："沃尔特上星期五晚上表现得太好了，对吧？"

"我没看。"诺顿说道。

我在普特南公司最后一次出色的表现是 1980 年 3 月份的白银危机时期。

亨特兄弟公司把白银的价格推得老高，制造了泡沫。突然间，泡沫破裂，一周之内银价从每盎司 50 美元跌到 5 美元。白银股票崩盘把整个股市都往下拽。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

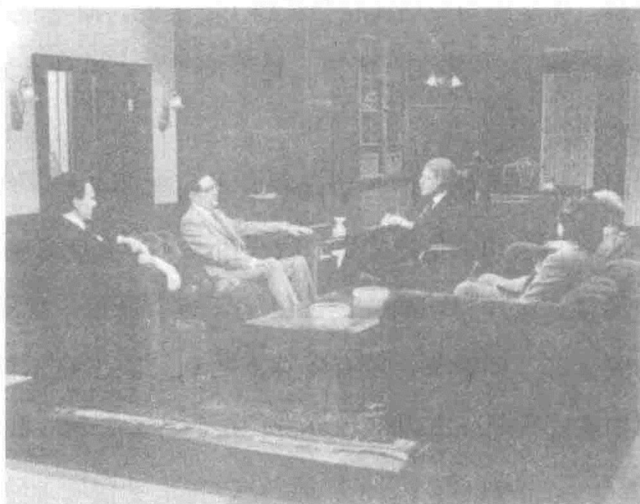


图 24—3 沃尔特上《华尔街每周通讯》电视节目，和马蒂·兹威戈和龙·卢凯瑟在一起

我当时一直在说一个低谷就要到来，因为所有的证据都说明它会到来。我每天都发布报告说这件事，说我们离一个重大的低谷越来越近了。

随着市场猛烈的下跌，基金经理都急迫地想买进。但是我还觉得此时入场为时过早。所以，我发了一个备忘录，说："如果那个花腔女高音胖婆子还没出场，歌剧就还不算演完。"接着，股市越跌越低，越来越接近谷底。我又发了一个备忘录，说："胖婆子已经在后台等候上场。"最后，"胖婆子开唱了。"

我没有算准最低谷到来的时间点，不过只差了一天半。但是，这已经非常理想了，因为大机构投资者需要在股市最弱的时候入场。

股市见底后的第一天，我刚到办公室，有人通知我："诺顿要立刻见你。"这不是好兆头。我去了他的办公室，诺顿在生气，手里拿着前一天的交易总结，哆嗦得厉害。他说："瞧瞧这些家伙昨天干了些什么？"

我立马决定，最好缩进自己的壳子里。所以我就说："不知道，老大。"他又说："你知道他们昨天买进了多少股票？""不知道，老大。"他说："他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们昨天买进了 80 万股。”

那大约是纽约证交所 10%的成交量，而且是在谷底买进的。诺顿叫道：“你知道这代表啥意思？这些人从没有像这样在谷底买进过。”

我的脑海里闪过两个念头。第一，他是投资部的总管，以前他的手下没有能力在谷底买进，说明他领导不得力，他感觉很没面子。第二，是我让交易经纪人信心满满，在最低价时买进。我心中暗想：“完了，我要被炒鱿鱼了。”

那个时候，我已经在普特南干了十年。基金经理都爱死我了，但是管理层觉得我不按牌理出牌。我总是唱反调，而且不玩弄手段，不搞政治游戏。而在普特南，搞政治游戏是必需的。所以，我决定单飞，并把时间定在了 1980 年 7 月。

当我在最后一次每周例会上做完发言，基金经理们全体起立为我鼓掌——可能我是唯一在离开的时候还能让基金经理全体起立鼓掌的人。虽然诺顿急着想结束例会，但是我还是对那次的结局拥有美好的回忆。

所以，1980 年 7 月，我成立了自己的公司：迪默技术分析公司。

普特南的基金经理们想聘请我当顾问——特别是那些顾问经理，他们都是管理千万美元私人账户的人。起初管理层不让（他们还在玩政治游戏），不过，突然间，几位主要行政人员离开了，包括诺顿。于是绿灯大开，基金经理和顾问经理们可以聘请我当顾问了。

很高兴告诉你，从 1980 年开始，我的职业生涯中再也没有政治游戏了。我可以自由地选择自己认为对的事情，坚持去做。我只是坚守了大卫·克罗科特的座右铭：“坚信自己的正确选择，勇往直前。”我没有别的信条。

这就是我所认为的运气。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场技术分析师协会

MTA是1972年由拉夫·阿坎波拉、约翰·布鲁克斯和约翰·古瑞利三个人成立的。他们每周一晚在华尔街的小酒吧里碰面。他们决定要成立一个技术分析师的专业机构。渐渐地，这样的协会成型了，当时叫做纽约市场分析师协会。

MTA的宗旨是让大家更广泛地接受技术分析师的工作。到目前为止，他们所做的最成功的事情就是去除了早年间技术分析的神秘面纱。在那个时候，“私有指标”非常普遍，一旦有人发现了什么有用的东西，他们都会把它藏起来。这样做的坏处是，大家都不知道别人的“黑匣子”里有什么东西，也不能把他们的“私有指标”跟这些东西相结合。但是，市场技术分析师协会鼓励大家不要这样做。协会的做法使大家的专业程度都得到了提高，因为大家都知道了别人在干什么。这是一个很大的进步。

MTA刚成立的时候是个百分之百的志愿者机构。起初的那些年头里，由波士顿三大技术分析公司——富达、惠灵顿和普特南——提供资金。普特南公司负责管理会员，富达的比尔·多安负责编辑出版每月通讯，惠灵顿的比尔·迪雅尼负责出版专业的季刊。大家都是志愿者，都依靠各自公司的支持。

我是第六届的会长。在我的任期内，协会被接纳成为纽约证券分析师协会的一个有突出表现的分支。在那之前，如果我介绍说自己是市场技术分析师协会的，没人会理我。但现在，如果我说我们协会是纽约证券分析师协会的一部分，我们的专业地位马上就会得到认可。在我的任期内，证券交易委员会提议要禁止收集出版会员公司的卖空数据，而这些数据是技术分析师们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用得非常多的数据。于是，我以会长的名义给证券交易委员会写了一封信，请他们重新考虑这样的提议。当证券交易委员会了解到我们从属于纽约证券分析师协会时，他们对我们的尊敬程度有了很大的提升。

MTA 经历了很长的发展道路，目前有 4 000 名会员，还有非常成功的市场技术分析员特许教育课程。MTA 网站 www.mta.org 有更多详细介绍。

还有一个职业分析师的专属协会，叫美国职业技术分析师协会（AAPTA），是 2004 年成立的（我也是创始人之一）。AAPTA 附属于国际技术分析师联盟，他们的网站 www.aapta.com 上也有很多详细的介绍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第25章

未来

有人说，在股市走动犹如在乡下开夜车。你对周围环境挺熟悉的，但是你只能看到车灯能照到的范围。在你开车的同时，你前方的路一点一点被你的车灯照亮。

我们在股市里驰骋冒险，我们的未来也渐渐开始明朗。为了让大家能够互相分享经验，我设立了一个论坛，http：//walterdeemer.com/bookforum/，大家可以在上面和我，也和其他读者进行讨论。虽说我在华尔街有49年的经验，但是我也要活到老学到老，这个论坛就是我们共同学习的场所。

我也知道，有些问题我目前是答不上来的。我们都是飞速电脑交易的附属品，电脑交易能连接全球任何地点的任何人，每分每秒都不中断。股市没有了专家会成什么样子？专家可是买家的最后一根稻草啊！不断受到青睐的ETF会对共同基金有什么影响？会对整个股市有什么影响？今后美联储对股市的介入（如QE和QEⅡ）会更频繁吗？还有，更具体一点，股市各种各样的变化会不会导致一些（或者很多）目前很有用的技术手段不再有效？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2008 年的例子中，很多技术手段都无效了，技术分析师们焦头烂额。如果答案是肯定的，是不是会有新的东西，如 2011 年 10 月获奖的全美积极投资经理协会的调查方法，来取代旧的手段呢?

未来将是非常非常有意思的。来我们的论坛和我们一起向前走吧。夜行车的车灯照一程，我们行一程。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附 录

网上信息随时会变。我们在这个网站上会保持上一分钟的更新 http：//walterdeemer. com/appendix. htm。

免费制图网站

Barchart. com：www. barchart. com/

Bigcharts：http：//bigcharts. marketwatch. com/

StockCharts. com：http：//stockcharts. com/

这三个都很好，请根据个人的喜好自选。

免费网上信息

第 16 章提到的创新高的股票的信息都在这里。DividendInvestor：http：//www. dividendinvestor. com/

这个网站上可以提供分红增长与回报的信息（请参考以下网页：Telechart）。

每天只花不到一美元就可以让这个网站帮你绘图：

DecisionPoint. com：www. decisionpoint. com/

这个不可多得的网站有很多很厉害的东西，其中包括绘制跟任何一只股票或指数进行比较的图表。还有，可以看富达 39 板块基金根据相对强度的排列的图表（这个方法我 25 年来一直用得非常成功。）

Telechart：www. tc2000. com/

如果有读者想再深入了解图表，想在某板块内对股票进行排名，或者把股票与某些指标

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

进行对比（包括分红增长率），可以上以下网站。沃登会给你提供免费的制图软件，但是，你得支付数据的费用，和别的软件一样，数据都是需要付费的。如果你上这个网站，会先看到登录页面，你可以按“Create one now”进行免费注册，然后就可以登录了。

The Chart Store：www. thechartstore. com/

这是目前公众可以获得的、最好的历史图表资源——股市的、信用市场的、商品市场的、经济的。

每日支付不到一美元，就可以关注股市情绪：

SentimenTrader. com：www. sentimentrader. com

如果你想请人帮你关注股市情绪指标，杰森·郭福特可以帮你大忙。

其他阅读建议

投资心理

Reminiscences of a stock Operator，by Edwin Lefevre，Wiley Investment Classics，Hoboken，NJ，2006.

1923 年出版，这是关于投资心理的最好的一本书。

技术分析

Technical Analysis Explained，by Martin Pring，McGraw-Hill，New York，NY，2002.

如果你想再深入了解技术分析，你想了解多深，这本书就能带你走多深。书里还介绍了货币指标。

Technical Analysis：The Complete Resource For Financial Market Technicians by Charles Kirkpatrick and Julie Dahlauist，Pearson Edncation，Upper Saddle River，NJ，2006.

又一本关于技术分析的资源大全。书里也对货币指标有简单介绍。

货币指标

Money and Investment Profits，A. Hamilton Bolton，Dow-Jones-Irwin，Homenwood，IL，1967.

20 世纪 60 年代我们就是跟这位备受尊敬的银行信用分析师学如何使用货币指标的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

康德拉捷夫长波

The Kondratieff Wave，James Shuman and David Rosenau，World Publishing，New york，NY，1974.

这本书关于康德拉捷夫长波的讨论很好，可读性很强。在维基网上也有关于康德拉捷夫长波的信息。

值得阅读的投资经典（如果你找得到的话）

The Intelligent Chartist，John W. Schulz，WRSM Financial Service Corp.，New York，NY，1962.

这是关于技术分析的最智慧的讨论和说理。

The Go-Go Years，John Brooks，Weybright and Talley，New York，NY. 1973.

对 20 世纪 60 年代最大的投机市场的最好介绍（书里第 147 页还提到了我哦）。

The Money Managers，Edited by Gilbert E. Kaplan and Chris Wells，Random House，New York，NY，1969.

20 世纪 60 年代 19 大投资巨头资料介绍。关于蔡志勇的最佳介绍书（多年后，我跟作者克里斯·威尔斯就是这么说的）。

"A Way Forward" by Dean LeBaron，Walter Deemer and Mark Ungewitter，Journal of Wealth Management，VoL. 12 No. 1.

http：//www. iijournals. com/doi/abs/10. 3905/JWM. 2009. 12. 1. 010

这是我和别人合著的关于长线直接趋势的论文，从历史的角度全面介绍了目前的一些趋势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图字：01-2014-3935

Deemer on Technical Analysis: Expert Insights on Timing the Market and Profiting in the Long Run

股市奇才不一样的技术分析

《股市奇才不一样的技术分析》一书注定成为投资领域的一本经典著作。

——海风资产管理公司总裁　道格拉斯·A·卡斯

这本书是迪默给我们的礼物，与我们分享了他的经验和智慧。如果说沃伦·巴菲特是住在奥马哈的先知，那么迪默就是住在圣路易港的预言家。

——《巴伦周刊》资深记者　桑德拉·沃德

我有幸在过去认识了很多金融界的著名人物，其中沃尔特·迪默是公认的最优秀的投资大师之一。他的能力和魅力使得本书不管对于新手还是职业投资者来说，都是必读的。

——洛瑞研究公司资深研究员　保罗·德斯蒙德

每一个投资者都能从迪默这里学到东西。

——富勒财富公司全球策略师　戴维·弗勒

McGraw-Hill
全球智慧中文化
http://www.mheducation.com



关注人大社经管好书

做大家好书　传至简之道
http://www.crup.com.cn/djbooks
http://www.a-okbook.com
购书热线：010-62517677,62510642
电子邮箱：djbooks@crup.com.cn

上架指导　投资/经济/畅销书

ISBN 978-7-300-19668-8



定价：45.00元